

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
DI INDONESIA**

Tesis

OLEH
SITI HARDIYATI SRIRIZKY
NIM 18801005



**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2022**

**ANALISIS KINERJA REKSADANA SAHAM SYARIAH
DI INDONESIA**

Tesis
Diajukan kepada
Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim
Malang untuk memenuhi salah satu persyaratan
Dalam menyelesaikan Program Magister
Ekonomi Syariah

OLEH
SITI HARDIYATI SRI RIZKY
NIM 18801005

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
PASCASARJANA
UNIVERSITAS NEGERI ISLAM MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2022**

LEMBAR PERSETUJUAN DAN PENGESAHAN TESIS

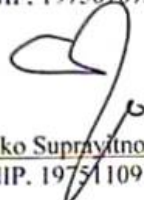
Tesis dengan judul “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia” ini telah diuji dan dipertahankan di depan sidang dewan penguji pada tanggal 17 Juni 2022.

Dewan Penguji,



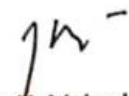
Dr. H. Misbahul Munir, Lc, M.El.
NIP. 197507072005011005

Penguji Utama



Eko Supriyanto, SE., M.Si., Ph.D.
NIP. 197511091999031003

Ketua



Prof. Dr. I. Muhtadi Ridwan, M.Ag.
NIP. 195503021987031004

Anggota



Dr. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak.CA.
NIP. 197203222008012005

Anggota



Prof. Dr. H. Waidimurni, M.Pd. Ak.
NIP. 196903032000031002

SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Siti Hardiyati Sri Rizky

NIM : 18801005

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Judul Tesis : Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia


Menyatakan bahwa tesis ini benar-benar karya saya sendiri, bukan plagiasi dari karya tulis orang lain baik sebagian atau keseluruhan. Pendapat atau temuan penelitian orang lain yang terdapat dalam tesis ini dikutip atau dirujuk sesuai kode etik penulisan karya ilmiah. Apabila dikemudian hari ternyata dalam tesis ini terbukti ada unsur-unsur plagiasi, maka saya bersedia untuk diproses sesuai peraturan yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang,

Hormat saya,




Siti Hardiyati Sri Rizky
18801005

MOTTO

“Barang siapa yang tidak mampu menahan lelahnya belajar, maka ia akan menanggung perihnya kebodohan” – Imam Syafi’i

“ZORA ET LABORA (Berdoa dan Berusaha)”

PERSEMBAHAN

Dengan segala kerendahan dan ketulusan hati

Karya Tesis ini saya persembahkan

“Kepada kedua orangtua saya yang terkasih,

Ayahanda Kusnadi dan Ibunda Elya Hendriani

Juga kepada adikku tersayang M. Anugerah Rizky”

KATA PENGANTAR

Syukur Alhamdulillah saya panjatkan kehadiran Allah SWT karena rahmat dan karunia-Nya, saya dapat menyelesaikan tesis ini dengan judul “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia”. Penulis berharap semoga penelitian ini dapat manfaat untuk kedepannya. Shalawat serta salam selalu tercurahkan kepada junjungan kita Nabi Muhammad SAW yang telah menginspirasi umat manusia untuk senantiasa memegang teguh ajaran Allah SWT.

Penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang tidak terhingga kepada pihak-pihak yang telah membantu dalam penyelesaian tesis ini, dengan ucapan Jazakumullah Hahsanul Jaza’, khususnya kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. M. Zainuddin, M.Ag., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dan para pembantu rektor, atas segala layanan dan fasilitas yang telah diberikan selama penulis menempuh studi.
2. Bapak Prof. Dr. H. Wahidmurni, M.Pd., selaku Direktur Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, atas segala layanan dan fasilitas yang telah diberikan selama penulis menempuh studi.
3. Bapak Prof. Dr. H. Achmad Sani Supriyanto, SE., M.Si., selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang atas motivasi, koreksi dan kemudahan pelayanan studi.
4. Bapak Prof. Dr. H. Muhtadi Ridwan, M.Ag., selaku Pembimbing I yang telah membimbing, memberi saran, kritik, dan koreksi dalam penulisan tesis ini.
5. Ibu Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak. CA., selaku Pembimbing II yang telah membimbing, memberi saran, kritik, dan koreksi dalam penulisan tesis ini.
6. Seluruh dosen-dosen Program Studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah mendidik dan memberikan wawasan keilmuan selama penulis menempuh studi.

7. Seluruh staff Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah membantu atas kemudahan administrasi selama penulis menempuh studi.
8. Bapak dan Mamak yang selalu mendoakan dan mendukung penulis dalam menyelesaikan studi ini. Terima kasih telah memberi kesempatan kepada penulis untuk dapat menempuh pendidikan hingga S2.
9. Kiki dan semua keluarga yang telah memberikan dukungan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan studi.
10. Teman-teman “*Squads B*”, yaitu Ulfa, Putri, Suci, Nanang, Septian, Anas, Zain, Thalib, Karim, Aziz, dan Panggih yang telah banyak membantu penulis selama menempuh studi dan telah banyak memberikan wawasan baru kepada penulis.
11. Teman-teman Kost Griya Cici, yaitu Mela, Emi, Acha, Ika dan Ama yang telah banyak membantu dan memberi dukungan kepada saya dalam menyelesaikan tesis ini.

Penulis berharap, semoga tesis ini dapat berguna dalam menambah wawasan keilmuan dan juga bermanfaat untuk penelitian-penelitian selanjutnya. Penulis berdoa semoga semua pihak yang telah membantu penulis menyelesaikan tesis ini dan selama penulis menempuh studi, semoga semua kebaikan mereka dinilai sebagai amal sholeh dan mendapat balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa karya ini masih jauh dari kata sempurna, karena itu saran dan kritik sangat diharapkan demi kesempurnaan tesis ini.

Alhamdulillahirabbil’alamin

Malang, 9 Agustus 2022
Penulis

Siti Hardiyati Sri Rizky
NIM 18801005

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN DAN PENGESAHAN TESIS	ii
SURAT PERNYATAAN ORISINALITAS PENELITIAN	iii
MOTTO	iv
PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GRAFIK	xii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	xiii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT	xx
مستخلص البحث	xxi
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Tujuan Penelitian	10
D. Batasan Penelitian	10
E. Manfaat Penelitian	11
F. Penelitian Terdahulu dan Orisinalitas Penelitian	12
G. Definisi Operasional	15
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
A. Landasan Teori	17
1. Teori Portofolio	17
2. Reksadana	18
a. Definisi Reksadana	18
b. Jenis-Jenis Reksadana	20
c. Risiko Reksadana	24
3. Reksadana Syariah	25
a. Definisi Reksadana Syariah	25

b. Unsur-Unsur Reksadana Syariah	26
c. Mekanisme Operasional Reksadana Syariah	28
4. Kinerja	29
a. Definisi Kinerja	29
b. Kinerja Reksadana Syariah	30
5. Nilai Aktiva Bersih	32
6. <i>Value at Risk</i>	33
B. Kerangka Teoritik	34
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian	35
B. Objek Penelitian	35
C. Pengumpulan Data	36
D. Teknik Analisis Data	37
BAB IV PAPARAN DATA DAN HASIL PENELITIAN	
A. Gambaran Umum Reksadana Saham Syariah	42
B. Hasil Penelitian	46
1. Menentukan Kinerja Reksadana Saham Syariah	46
a. Menentukan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan <i>Return</i>	46
b. Menentukan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode <i>Sharpe Ratio</i>	48
1) Menentukan <i>Return Risk Free</i>	48
2) Menentukan Standart Deviasi	48
3) Menentukan Nilai <i>Sharpe Ratio</i>	49
2. Menentukan Risiko Reksadana Saham Syariah	51
a. Menentukan Risiko Reksadana Saham Syariah Menggunakan Nilai <i>Beta</i>	51
b. Menentukan Risiko Reksadana Saham Syariah Menggunakan Nilai <i>Value at Risk</i> (VaR)	52

BAB V PEMBAHASAN

A. Kinerja Reksadana Saham Syariah	55
1. Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan <i>Return</i>	55
2. Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan <i>Sharpe Ratio</i>	58
B. Risiko Reksadana Saham Syariah.....	61
1. Risiko Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Nilai <i>Beta</i>	62
2. Risiko Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Nilai <i>Value at Risk</i> (VaR)	63
C. Kinerja Reksadana Saham Syariah Mempertimbangkan <i>Return</i> dan Risiko	65

BAB VI PENUTUP

A. Kesimpulan	73
B. Saran	74

DAFTAR PUSTAKA	76
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN	82
-----------------------	-----------

DAFTAR TABEL

TABEL 1.1. Perkembangan NAB Reksadana Syariah	4
TABEL 1.2. Penelitian Terdahulu dan Orisinalitas Penelitian	12
TABEL 3.1. Reksadana Saham Syariah	36
TABEL 4.1. Hasil Perhitungan <i>Return</i> Reksadana Saham Syariah	47
TABEL 4.2. Hasil Perhitungan Standart Deviasi	49
TABEL 4.3. Hasil Perhitungan <i>Sharpe Ratio</i>	50
TABEL 4.4. Hasil Perhitungan Nilai <i>Beta</i>	51
TABEL 4.5. Hasil Perhitungan Nilai <i>Value at Risk</i> (VaR)	53
TABEL 5.1. <i>Return</i> Reksadana Saham Syariah	56
TABEL 5.2. Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode <i>Sharpe Ratio</i>	59
TABEL 5.3. Kinerja Reksadana Saham Syariah Per Tahun Periode Januari 2014 – Desember 2020	60
TABEL 5.4. Nilai <i>Beta</i> Reksadana Saham Syariah Periode 2014-2020.....	62
TABEL 5.5. Perhitungan Nilai <i>Value at Risk</i> (VaR) Reksadana Saham Syariah Periode 2014-2020	64
TABEL 5.8. Perhitungan Kinerja dan Risiko Reksadana Saham Syariah	65

DAFTAR GRAFIK

GRAFIK 1.1. Perkembangan Reksadana Saham Syariah	2
GRAFIK 2.1. Kerangka Teori	34
GRAFIK 4.1. Rata-Rata <i>Return</i> 14 Reksadana Saham Syariah dan <i>BI-7 Repo Rate</i> Periode 2014-2020	44

PEDOMAN TRANSLITERASI

Pedoman Transliterasi yang digunakan adalah pedoman alih aksara Arab Latin yang merupakan hasil keputusan bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia yang tertulis di Surat Keputusan Bersama Menteri Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia No. 158 Tahun 1987 dan No. 0543b/U/1987.

1. Konsonan

Akhir	Tengah	Awal	Tunggal	Nama	Alih Aksara	Nama
	ا		ا	Alif	Tidak dilambangkan	Tidak dilambangkan
ب	ب	ب	ب	Ba	B/b	Be
ت	ت	ت	ت	Ta	T/t	Te
ث	ث	ث	ث	Ša	Š/š	Es (dengan titik di atas)
ج	ج	ج	ج	Jim	J/j	Je
ح	ح	ح	ح	Ha	H/h	Ha (dengan titik di bawah)
خ	خ	خ	خ	Kha	Kh/kh	Ka dan ha
	د		د	Dal	D/d	De
	ذ		ذ	Žal	Ž/ž	Zet (dengan titik di atas)
	ر		ر	Ra	R/r	Er
	ز		ز	Zai	Z/z	Zet
س	س	س	س	Sin	S/s	Es
ش	ش	ش	ش	Syin	Sy/sy	Es dan ya
ص	ص	ص	ص	Šad	Š/š	Es (dengan titik di bawah)
ض	ض	ض	ض	Đad	Đ/d	Dre (dengan titik di bawah)

ط	ط	ط	ط	Ta	Ṭ/ṭ	Te (dengan titik di bawah)
ظ	ظ	ظ	ظ	Za	Ẓ/ẓ	Zet (dengan titik di bawah)
ع	ع	ع	ع	'Ain	'	Apostrof terbalik
غ	غ	غ	غ	Gain	G/g	Ge
ف	ف	ف	ف	Fa	F/f	Ef
ق	ق	ق	ق	Qof	Q/q	Qi
ك	ك	ك	ك	Kaf	K/k	Ka
ل	ل	ل	ل	Lam	L/l	El
م	م	م	م	Mim	M/m	Em
ن	ن	ن	ن	Nun	N/n	En
	و		و	Wau	W/w	We
ه	ه	ه	ه	Ha	H/h	Ha
			ء	Hamzah	'	Apostrof
ي	ي	ي	ي	Ya	Y/y	Ya

Hamzah (ء) yang terletak di awal kata mengikuti vokalnya tanpa diberi tanda apa pun. Jika terletak di tengah atau di akhir, ia tertulis dengan tanda apostrof (').

2. Vokal

Vokal bahasa Arab, seperti vokal bahasa Indonesia, terdiri atas vokal tunggal atau monoftong dan vokal rangkap atau diftong. Alih aksara vokal tunggal bahasa Arab yang berupa tanda diakritik atau harakat adalah sebagai berikut:

Vokal	Nama	Alih Aksara	Nama
َ	<i>Fathah</i>	A/a	A
ِ	<i>Kasrah</i>	I/i	I
ُ	<i>Dammah</i>	U/u	U

Alih aksara vokal rangkap bahasa Arab yang berupa gabungan antara harakat dan huruf adalah gabungan huruf, yaitu:

Vokal Rangkap	Nama	Alih Aksara	Nama
يَ	<i>Fathah dan Ya'</i>	Ai/ai	A dan I
وَ	<i>Fathah dan Wau</i>	Au/au	A dan U

Contoh:

- كَيْفَ : *Kaifa*
- حَوْلَ : *Ḥaula*

3. Maddah

Alih aksara *maddah* atau vokal panjang yang berupa harakat dan huruf adalah huruf dan tanda, yaitu:

Vokal Panjang	Nama	Alih Aksara	Nama
آَ	<i>Fathah dan Alif</i>	\bar{A}	a dan garis di atas
يَٓ	<i>Fathah dan Alif Maqṣūrah</i>		
يِٓ	<i>Kasrah dan Ya</i>	\bar{I}	i dan garis di atas
وِٓ	<i>Ḍammah dan Wau</i>	\bar{U}	u dan garis di atas

Contoh:

- مَاتَ : *Māta*
- رَمَى : *Ramā*
- قِيلَ : *Qīla*
- يَمُوتُ : *Yamūtu*

4. Ta marbuthah

Alih aksara untuk ta marbūṭah (ة atau ـة) ada dua, yaitu: Ta marbūṭah yang hidup atau mendapat harakat fathah, kasrah, dan ḍammah dengan *t* sedangkan ta marbūṭah yang mati atau mendapat harakat sukun dengan *h*.

Kalau pada kata yang berakhir dengan ta marbūṭah diikuti oleh kata yang menggunakan kata sandang al- serta bacaan kedua kata itu terpisah, ta marbūṭah itu dialihaksarakan dengan *h*.

Contoh:

- رَوْضَةُ الْأَطْفَالِ : *Rauḍah al-atfāl*
- الْمَدِينَةُ الْفَاضِلَةُ : *Al-madīnah al-fāḍilah*
- الْحِكْمَةُ : *Al-ḥikmah*

5. Syaddah

Huruf konsonan yang memiliki tanda *syaddah* atau tasydid, yang dalam abjad Arab dilambangkan dengan sebuah tanda tasydid (ّ), dilambangkan dengan perulangan huruf (konsonan ganda).

Contoh:

- رَبَّنَا : *Rabbanā*
- نَجَّيْنَا : *Najjainā*
- الْحَقُّ : *Al-Ḥaqq*
- الْحَجُّ : *Al-Ḥajj*
- نُعَمُّ : *Nu'ima*
- عُدُوُّ : *'Aduww*

Jika huruf (ي) bertasydid di akhir sebuah kata dan didahului oleh huruf kasrah (يِ), ia dialihaksarakan seperti huruf maddah \bar{y} .

Contoh:

- عَلِيٌّ : *'Alī*
- عَرَبِيٌّ : *'Arabī*

6. Kata sandang

Kata sandang dalam abjad Arab dilambangkan dengan huruf alif lam ma'arifah (ال). Dalam pedoman alih aksara ini, kata sandang dialihaksarakan seperti biasa, al-, baik ketika ia diikuti oleh huruf syamsiah maupun huruf qamariah. Kata sandang tidak mengikuti bunyi huruf langsung yang mengikutinya. Kata sandang ditulis terpisah dari kata yang mengikutinya dan dihubungkan dengan garis mendatar (-).

Contoh:

- الشَّمْسُ : *Al-Syamsu* (bukan *asy-syamsu*)
- الزُّلْزَلَةُ : *Al-Zalzalah* (bukan *az-zalzalah*)

- الفَلْسَفَةُ : *Al-Falsafah*
- البِلَادُ : *Al-Bilād*

7. Hamzah

Aturan alih aksara huruf hamzah menjadi apostrof (‘) hanya berlaku bagi hamzah yang terletak di tengah dan akhir kata. Namun, bila hamzah terletak di awal kata, ia tidak dilambangkan karena ia berupa alif dalam tulisan Arab.

Contoh:

- تَأْمُرُونَ : *Ta'murūna*
- النَّوْءُ : *An-Nau'*
- شَيْءٌ : *Syai'un*
- أُمِرْتُ : *Umirtu*

8. Penulisan kata Arab yang lazim dalam bahasa Indonesia

Kata, istilah, atau kalimat Arab yang dialihaksarakan adalah kata, istilah, atau kalimat yang belum dibakukan dalam bahasa Indonesia. Kata, istilah, atau kalimat yang sudah lazim dan menjadi bagian dari perbendaharaan bahasa Indonesia atau sudah sering ditulis dalam tulisan bahasa Indonesia tidak lagi ditulis menurut cara alih aksara di atas. Misalnya kata 'Alquran' (dari al-Qur'ān), 'Sunnah, 'khusus,' dan 'umum'. Namun, bila kata-kata tersebut menjadi bagian dari satu rangkaian teks Arab, mereka harus dialihaksarakan secara utuh.

Contoh:

- Fī Zilāl al-Qur'ān,
- Al-Sunnah qabl al-tadwīn, dan
- Al-'Ibārāt bi 'umūm al-lafz lā bi khuṣūṣ al-sabab.

9. Lafz al-Jalālah

Lafz al-jalālah (lafal kemuliaan) “Allah” (الله) yang didahului partikel seperti huruf *jarr* dan huruf lainnya atau berkedudukan sebagai *muḍāf ilaih* (frasa nominal), dialihaksarakan tanpa huruf hamzah (hamzah wasal).

Contoh:

- دِينُ اللَّهِ : *Dīnullāh*
- بِاللَّهِ : *Billāh*

Adapun *ta marbūṭah* di akhir kata yang disandarkan kepada *lafz al-jalālah* dialihaksarakan dengan huruf *t*.

Contoh:

هُم فِي رَحْمَةِ اللَّهِ : *Hum fī rahmatillāh*

10. Huruf Kapital

Walau sistem tulisan Arab tidak mengenal huruf kapital, dalam alih aksaranya, huruf-huruf tersebut dikenai ketentuan tentang penggunaan huruf kapital berdasarkan pedoman Ejaan yang Disempurnakan (EyD). Huruf kapital, misalnya, digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri (orang, tempat, bulan) dan huruf pertama pada permulaan kalimat. Bila nama diri didahului oleh kata sandang (*al-*), yang ditulis dengan huruf kapital tetap huruf awal nama diri tersebut, bukan huruf awal kata sandangnya. Jika terletak pada awal kalimat, huruf *A* dari kata sandang tersebut menggunakan huruf kapital (*Al-*). Ketentuan yang sama juga berlaku untuk huruf awal dari judul referensi yang didahului oleh kata sandang *al-*, baik ketika ia ditulis dalam teks maupun dalam catatan rujukan (catatan kaki, daftar pustaka, catatan dalam kurung, dan daftar referensi).

Contoh:

- *Wa mā Muḥammadun illā rasūl*
- *Inna awwala baitin wuḍi 'a linnāsi lallaẓī bi Bakkata mubārakan*
- *Syahrū Ramaḍān al-laẓī unzila fīh al-Qur'ān*
- Naṣīr al-Dīn al-Ṭūsī
- Abū Naṣr al-Farābī
- Al-Gazālī
- Al-Munqiz min al-Ḍalāl

ABSTRAK

Rizky, Siti Hardiyati Sri. 2022. Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia. Tesis, Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Pascasarjana Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Pembimbing I : Prof. Dr. H. Muhtadi Ridwan, M.Ag., Pembimbing II: Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak.CA.

Kata kunci : Kinerja, Reksadana Saham Syariah, Return, Risiko, Value at Risk

Reksadana syariah di Indonesia mengalami pertumbuhan yang positif setiap tahunnya. Reksadana syariah dijadikan salah satu pilihan dalam berinvestasi dikarenakan pengelolaannya yang berpedoman pada nilai-nilai syariah. Salah satu reksadana syariah yang paling diminati adalah reksadana saham syariah. Hal ini dikarenakan reksadana saham syariah memberikan tingkat return yang tinggi dibandingkan reksadana jenis lainnya. Namun, reksadana saham syariah juga memiliki tingkat risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Penelitian ini akan menilai kinerja reksadana saham syariah di Indonesia dengan mempertimbangkan kinerja dan risiko dari reksadana saham syariah.

Penelitian ini menggunakan teori portofolio yang dikemukakan oleh Markowitz sebagai landasan teori. Teori ini bertujuan untuk meminimalisirkan risiko dan memaksimalkan keuntungan. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah deskriptif dengan mempertimbangkan *return* dan risiko. Adapun reksadana yang menjadi objek pada penelitian ini adalah reksadana syariah yang berjenis saham periode tahun 2014 – 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan memperoleh 14 reksadana saham syariah sebagai sampel. *Return* reksadana saham syariah dihitung menggunakan rata-rata nilai aktiva bersih (NAB) dan *sharpe ratio*, sedangkan risiko reksadana saham syariah dilihat melalui nilai *beta* dan *value at risk* (VaR).

Hasil penelitian menunjukkan terdapat 6 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang positif dan 8 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang negatif. Reksadana yang memiliki kinerja yang positif akan memberikan tingkat *return* yang positif dan *outperform*. Namun, risiko yang harus ditanggung oleh investor juga cukup tinggi, baik dari risiko pasar maupun risiko yang diukur melalui perhitungan *value at risk* (VaR). Reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang terbaik dan return tertinggi adalah reksadana SUCORINVEST Sharia Equity Fund, sedangkan reksadana saham syariah yang memiliki tingkat risiko yang tertinggi adalah reksadana MNC Dana Syariah Ekuitas. Adapun 3 reksadana saham syariah yang terbaik adalah SUCORINVEST Sharia Equity Fund, Mandiri Investa Ekuitas Syariah, dan Batavia Dana Saham Syariah. Ketiga reksadana tersebut dapat menjadi pilihan bagi investor untuk berinvestasi pada reksadana saham syariah dikarenakan memiliki tingkat return yang tinggi dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya, namun tingkat risiko yang tinggi yang dimiliki oleh ketiga reksadana saham syariah tersebut juga tinggi.

ABSTRACT

Rizky, Siti Hardiyati Sri. 2022. *The Performance Analysis Of Sharia Equity Fund in Indonesia*. Thesis, Master Program in Islamic Economic, Postgraduate Program at the State Islamic University Of Maulana Malik Ibrahim Malang.

1st Supervisor: Prof. Dr. H. Muhtadi Ridwan, M.Ag., 2nd Supervisor: Dr. Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak.CA.

Keywords : Performance, Sharia Equity Fund, Return, Risk, Value at Risk

Sharia Mutual Funds in Indonesia have a positive growth every years. Sharia Mutual Funds become an option in investation because the management of Sharia Mutual Fund based on values of sharia. The most popular sharia mutual funds are Sharia Equity Funds. It is the most popular because it gives the highest rate of return than others. However, it also gives the highest rate of risk than others. The research aims to evaluated the performance of Sharia Equity Funds by considering the rate of return and the rate of risk of Sharia Equity Funds.

The research uses theory of portofolio by Markowitz as theoretical bases. The theory aims to minimizing the rate of risk and maximizing rate of return. The method is used in this research is descriptive quantitative by considering the return and risk. The object of this research are Sharia Equity Funds in 2014 – 2020. The data analysis that is used in this research is purposive sampling with 14 Sharia Equity Funds as the samples. The return of sharia equity funds are calculated using average of Net Asset Value (NAV) and Sharpe Ratio, while the risk of Sharia Equity Funds are calculated using the value of beta and value at risk (VaR).

The result of this research shows there are 6 Sharia Equity Funds that having positive performance and 8 Sharia Equity Funds that having negative performance. Sharia Equity Funds that have positive performance will provide rate of positive return and outperform. However, the risk that is borne by investors is high either from market risk or the risk that measured through Value at Risk (VaR). Sharia Equity Fund that has the best performance and high return is SUCORINVEST Sharia Equity Fund, whereas Sharia Equity Fund that has highest rate of risk is MNC Dana Saham Syariah Ekuitas Fund. There are 3 best Sharia Equity Fund namely SUCORINVEST Sharia Equity Fund, Mandiri Investa Ekuitas Syariah, and Batavia Dana Saham Syariah. Those Sharia Equity Funds can be the best options for investors to invest in Sharia Equity Funds since they have highest rate of return compare to the others, but the rate of risk of these Sharia Equity Funds are also higher than others Sharia Equity Funds in this research.

مستخلص البحث

رسقي، سيتي حردياتي سري، 2022. تحليل أداء صناديق الاستثمار في الأسهم الإسلامية في إندونيسيا. رسالة الماجستير، قسم تعليم الاقتصاد الإسلامي، كليات الدراسات العليا، جامعة مولانا مالك إبراهيم الإسلامية الحكومية مالانج. المشرف الأول: الأستاذ الدكتور الحاج مهتدي رضوان، المشرفة الثانية: الدكتورة الحاجة نانيك وحيوني.

الكلمات المفتاحية: الأداء، وصناديق الاستثمار المتوافقة مع الشريعة الإسلامية، والعائد، والمخاطر، والقيمة المعرضة للخطر

تشهد صناديق الاستثمار الإسلامية في إندونيسيا نمواً إيجابياً كل عام. تستخدم الصناديق الاستثمار الإسلامية كخيار استثماري لأن إدارتها تسترشد بـقيم الشريعة الإسلامية. أحد أشهر صناديق الاستثمار الإسلامية هو صندوق الاستثمار الإسلامي. وذلك لأن صناديق الاستثمار في الأسهم الإسلامية توفر معدل عائد مرتفع مقارنة بالأنواع الأخرى من الصناديق المشتركة. ومع ذلك، فإن صناديق الاستثمار الإسلامية لديها أيضاً مستوى أعلى من المخاطر مقارنة بالأنواع الأخرى من الصناديق. ستعمل هذه الدراسة على تقييم أداء صناديق الاستثمار في الأسهم الإسلامية في إندونيسيا من خلال النظر في أداء ومخاطر صناديق الاستثمار في الأسهم الإسلامية.

تستخدم هذه الدراسة نظرية المحفظة التي اقترحها ماركويتز كأساس نظري. تهدف هذه النظرية إلى تقليل المخاطر وتعظيم العائد. الطريقة المستخدمة في هذا البحث وصفية كمية من خلال النظر في العائد والمخاطر. الصناديق المشتركة موضوع هذا البحث هي صناديق استثمار إسلامية في نوع المخزون للفترة 2014 - 2020. أسلوب أخذ العينات المستخدم هو أخذ عينات هادفة والحصول على 14 صندوق استثمار إسلامي كعينة. عائد صناديق الاستثمار المشتركة في الأسهم الإسلامية باستخدام متوسط صافي قيمة الأصول (NAV) ونسبة شارب، في حين تظهر مخاطر صناديق الاستثمار المشتركة في الأسهم الإسلامية من خلال التجريبية والقيمة المعرضة للخطر (VaR).

وأظهرت النتائج أن هناك 6 صناديق مساهمة إسلامية كان أداءها إيجابياً و 8 صناديق مساهمة إسلامية كان أداءها سلبياً. ستوفر الصناديق المشتركة التي تتمتع بأداء إيجابي معدل عائد وتنفوق الأداء. ومع ذلك، فإن المخاطر التي يجب أن يتحملها المستثمرون هي أيضاً عالية جداً، سواء من مخاطر السوق أو المخاطر التي يتم قياسها من خلال حساب القيمة المعرضة للخطر (VaR). الصندوق المشترك للأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية الذي يتمتع بأفضل أداء وأعلى عائد هو صندوق SUCORINVEST للأسهم المتوافقة مع الشريعة، في حين أن صندوق الأسهم المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية الذي يتمتع بأعلى مستوى من المخاطر هو صندوق MNC Dana Syariah Ekuitas المشترك. أفضل 3 صناديق استثمار مشتركة في الأسهم المتوافقة مع الشريعة الإسلامية هي صندوق SUCORINVEST للأسهم المتوافقة مع الشريعة، و Mandiri Investa Ekuitas و Batavia Dana Saham Syariah. يمكن أن تكون الصناديق المشتركة الثلاثة خياراً للمستثمرين للاستثمار في صناديق الأسهم الإسلامية المشتركة لأن لديهم معدل عائد مرتفع مقارنة بصناديق الاستثمار المشتركة الإسلامية الأخرى، ولكن المستوى العالي من المخاطر التي تمتلكها الصناديق المشتركة الإسلامية الثلاثة مرتفع أيضاً.

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era modern saat ini, investasi bukan merupakan hal yang asing lagi dikalangan masyarakat. Investasi menjadi salah satu sarana bagi masyarakat dalam meningkatkan pendapatan atau dalam mencapai tujuan keuangan mereka. Jenis instrumen investasi di Indonesia pun sudah beragam, mulai dari instrumen investasi dengan tingkat risiko yang rendah sampai dengan tingkat risiko yang tinggi. Seiring berjalannya waktu, kesadaran masyarakat akan investasi meningkat. Hal ini membuat pertumbuhan investasi di Indonesia semakin meningkat.

Meningkatnya pertumbuhan investasi juga berdampak pada perkembangan investasi syariah. Investasi syariah mulai menjadi pilihan masyarakat Indonesia ketika akan memilih instrumen investasi. Indonesia yang merupakan salah satu negara dengan mayoritas penduduk muslim menjadi peluang untuk berkembangnya instrumen investasi syariah. Investasi syariah mulai diminati masyarakat Indonesia dikarenakan investasi syariah sesuai dengan prinsip-prinsip syariat, sehingga terhindar dari hal-hal yang diharamkan oleh agama. Salah satu instrumen investasi syariah yang diminati di Indonesia adalah reksadana syariah.

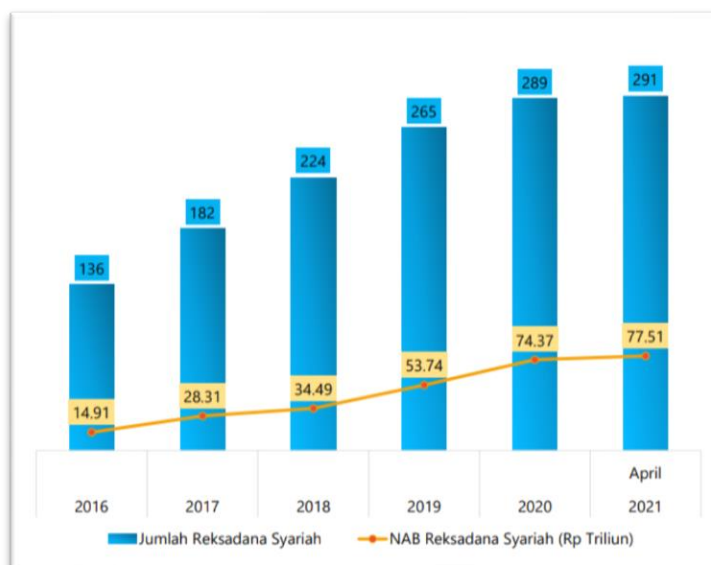
Reksadana syariah merupakan sebuah wadah yang digunakan untuk menghimpun dana masyarakat yang kemudian dikelola oleh badan hukum atau yang dikenal dengan manajer investasi, dimana kemudian dana tersebut diinvestasikan pada portofolio efek yang sesuai dengan ketentuan dan prinsip syariat Islam.¹ Perbedaan antara reksadana konvensional dan reksadana syariah adalah adanya dua tahapan proses yang harus dilalui oleh reksadana syariah, yaitu proses *screening* (penyaringan sekuritas yang tidak sesuai dengan syariat)

¹ Otoritas Jasa Keuangan, “Tujuh Fakta Reksadana syariah,” Tips Keuangan, 2020, www.sikapiuangmu.ojk.go.id.

dan proses *cleansing* (penghapusan sekuritas yang tidak sesuai syariah).² Reksadana syariah tidak hanya memperhatikan *return*, namun juga memperhatikan kehalalan pada instrumen yang akan dibeli. Begitu pula ketika akan membeli instrumen saham, maka portofolio yang dibeli adalah perusahaan yang tidak terkait dengan penjualan alkohol, perjudian, dan hal-hal lain yang diharamkan didalam Islam.³

Kehadiran reksadana syariah mendapat respon yang positif di Indonesia. Dilihat dari pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia yang terbilang cukup pesat. Pertumbuhan reksadana syariah meningkat cukup pesat mulai dari tahun 2003 sampai dengan saat ini dan terus menunjukkan angka yang positif.⁴ Pertumbuhan reksadana yang selalu positif menunjukkan bahwa peminat reksadana syariah terus mengalami peningkatan. Berikut perkembangan reksadana syariah dapat dilihat melalui Grafik 1.1.:

Grafik 1.1. Perkembangan Reksadana Syariah



Sumber: www.ojk.go.id, 2021.

² Alvien Septian Haerisma, "Pengantar Reksadana Syariah (Introduction Of Islamic Mutual Fund)," *Al-Amwal : Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah* 6, no. 2 (2014): 1–16.

³ Atika Lusi Tania, "Analisis Reksadana Syariah Dalam Konsep Nilai Aktiva Bersih (NAB)," *Baahu Al-Ilmi* 1, no. 1 (2016): 14–32.

⁴ Nur Aini Kandarisa, "Perkembangan dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori," *Jurnal Akuntansi UNESA*, 2015, 1–18.

Berdasarkan Grafik 1.1. dapat dilihat bahwa reksadana syariah menunjukkan pertumbuhan yang positif setiap tahunnya. Pertumbuhan Nilai Aset Bersih (NAB) pada reksadana syariah selalu positif selama enam tahun terakhir. Peningkatan yang cukup signifikan terjadi pada tahun 2019, dimana NAB meningkat sebesar 55,81% dari tahun 2018. NAB sendiri merupakan salah satu tolak ukur yang dapat digunakan dalam memantau hasil dari suatu reksadana.⁵ Selain itu, berdasarkan laporan kinerja OJK, pertumbuhan reksadana syariah meningkat sebesar 60,59% pada tahun 2019.

Reksadana syariah menjadi pilihan dalam berinvestasi dikarenakan pengelolaannya yang berpedoman pada nilai-nilai syariah, dimana dalam setiap kegiatannya reksadana syariah diawasi oleh Dewan Syariah Nasional (DSN).⁶ Reksadana syariah juga merupakan tempat bagi investor yang ingin berinvestasi, akan tetapi tidak memiliki waktu dan pengetahuan mengenai investasi maka investor dapat mempercayakan dananya kepada manajer investasi.⁷ Selain itu, pertumbuhan reksadana syariah di Indonesia cukup tinggi, sehingga hal tersebut memberikan sinyal yang baik bagi pengembangan pasar modal di Indonesia.⁸

Menurut Martalena dan Malinda (2011), berdasarkan portolio asetnya reksadana diklasifikasikan menjadi empat jenis, yaitu reksadana pasar uang, reksadana saham, reksadana pendapatan tetap dan reksadana campuran.⁹ Berikut perkembangan NAB reksadana syariah di Indonesia berdasarkan alokasi asetnya:

⁵ Winda Waridah dan Elis Mediawati, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah," *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 4, no. 2 (2016): 1077–86.

⁶ Atika Lusi Tania, "Analisis Reksadana Syariah Dalam Konsep Nilai Aktiva Bersih (NAB)," *Baahu Al-Ilmi* 1, no. 1 (2016): 14–32, <http://dx.doi.org/10.29300/ba.v1i1.848>.

⁷ Fitria Andriani, "Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia," *Al-Tijarah: Jurnal Penelitian Keuangan dan Perbankan Syariah* 2, no. 1 (2020): 44–65.

⁸ Dariyus, "Apakah Kinerja dan Risiko Reksadana Syariah Lebih Baik Dibandingkan dengan Reksadana Konvensional," *Jurnal Orasi Bisnis*, VIII, 2012, 4–12.

⁹ Winda Waridah dan Elis Mediawati, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah," *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 4, no. 2 (2016): 1077–86, <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>.

Tabel 1.1. Perkembangan NAB Reksadana Syariah

No	Jenis Reksadana	Jumlah Reksadana	NAB Reksadana (dalam triliun)
1	Pasar Uang	62	7,81
2	Saham	66	10,12
3	Pendapatan Tetap	38	5,61
4	Campuran	23	1,04

Sumber : www.ojk.go.id, 2020

Tabel 1.1. menunjukkan bahwa diantara jenis reksadana syariah, reksadana saham lebih unggul dibandingkan dengan reksadana lainnya, baik dilihat dari nilai NAB maupun jumlah reksadana. Tabel 1.1. menunjukkan nilai NAB reksadana saham sebesar 10,12 T dengan jumlah reksadana sebanyak 66 reksadana saham syariah. Hal ini menunjukkan bahwa minat investor akan reksadana saham syariah dapat dikatakan cukup tinggi. Reksadana saham sendiri merupakan reksadana yang melakukan investasi, dimana minimal 80% dari aktivitya dalam bentuk efek yang bersifat ekuitas (saham), selain itu reksadana saham memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya dikarenakan saham mempunyai kecenderungan untuk berfluktuasi.¹⁰

Reksadana saham syariah memiliki peminat yang cukup tinggi. Hal ini dikarenakan reksadana saham merupakan reksadana yang menghasilkan *return* yang tinggi, namun juga reksadana yang memiliki risiko yang tinggi.¹¹ Hal ini dikarenakan 80% dari aktivitya berbentuk saham, sehingga memiliki risiko yang lebih tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Qomariah, dkk (2016) menjelaskan bahwa reksadana saham syariah memiliki kinerja yang lebih unggul dibandingkan dengan reksadana saham konvensional, dimana reksadana saham syariah menunjukkan rata-rata *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata *return* reksadana saham konvensional.¹² Selain itu, reksadana

¹⁰ Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi, 2011).

¹¹ Dian Yuliana, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Pada Reksadana Saham yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2014-2016)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 6, no. 2 (2018).

¹² Nurul Qomariah, Maheni Ika Sari, dan Dian Asih Budiarti, "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Pada Reksadana Saham dan Reksadana Pendapatan Tetap yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)," *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 20, no. 3 (2016): 417-427.

saham syariah juga merupakan reksadana syariah yang memiliki kinerja yang terbaik ketika dibandingkan dengan kinerja reksadana syariah jenis lainnya.¹³

Kinerja reksadana dapat dilihat melalui rata-rata *return* reksadana itu sendiri dan dapat dihitung menggunakan model *risk adjusted return*. Model *Risk Adjusted Return* merupakan perhitungan *return* yang akan disesuaikan dengan risiko yang harus ditanggung.¹⁴ Adapun metode yang digunakan untuk pengukuran model *risk adjusted return* adalah *sharpe ratio*. *Sharpe ratio* merupakan metode yang dikemukakan oleh William Sharpe, dimana digunakan untuk menilai kinerja reksadana dengan menggunakan NAB.¹⁵

Return merupakan tujuan dari dilakukannya sebuah investasi, sehingga *return* yang tinggi akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam memilih instrumen investasi tersebut. Tingginya suatu *return* akan sangat dipengaruhi oleh kinerja dari reksadana tersebut. *Return* pada reksadana dapat dilihat melalui nilai aktiva bersih (NAB). Investor dapat melihat nilai *return* melalui nilai rata-rata dari NAB. Adapun NAB sendiri merupakan kunci dalam menilai kinerja pada suatu reksadana.¹⁶

Pengukuran kinerja reksadana menggunakan metode *Sharpe Ratio* merupakan salah satu metode pengukuran kinerja yang cukup sering digunakan. *Sharpe ratio* merupakan metode yang paling familiar digunakan dalam menilai kinerja yang memperhitungkan risiko reksadana. Kusumawati (2016)¹⁷ mengatakan bahwa *sharpe ratio* merupakan metode yang sesuai untuk menilai kinerja reksadana saham. *Sharpe ratio* menghitung kelebihan imbal hasil (*excess return*) dari instrumen investasi dibandingkan dengan investasi bebas risiko (*risk*

¹³ Nana Sepdiana, "Kinerja Reksadana Syariah Di Pasar Modal Indonesia," *Jurnal Akuntansi Syariah (JAS)* 3, no. 1 (2019): 118–32.

¹⁴ Hartono Jogyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Kedelapan (Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada, 2013).

¹⁵ JR. Dwi Mas Sukma Agung dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia," *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7, no. 1 (2014): 250–65.

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ Rahayu Kusumawati, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah dengan Menggunakan Metode Sharpe," *Jurnal Informasi Keuangan dan Akuntansi* 4, no. 2 (2016): 151–171.

free) atas setiap unit risikonya.¹⁸ *Sharpe ratio* dapat diterapkan untuk semua jenis reksadana sehingga penggunaan metode ini dapat menggambarkan kemampuan manajer investasi dalam mengolah reksadana dari setiap unit risiko yang diambil.¹⁹

Informasi mengenai risiko merupakan salah satu hal yang penting dalam membandingkan kinerja reksadana. Pengukuran kinerja dengan mempertimbangkan risiko akan memberikan informasi kepada investor mengenai sejauh mana hasil atau kinerja reksadana dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut. Hal ini dikarenakan setiap instrumen investasi akan menanggung risiko yang akan mempengaruhi kinerja dan *return* dari instrumen investasi tersebut. Risiko merupakan konsekuensi yang harus dihadapi oleh investor ketika akan melakukan investasi. Berbeda dengan *return*, investor akan berusaha untuk memilih instrumen yang memiliki risiko yang rendah atau ketika risiko tinggi maka akan ada upaya untuk meminimalisirkan risiko tersebut. Risiko merupakan salah satu hal yang paling diperhatikan oleh investor selain *return* ketika akan melakukan investasi. Investor selalu memiliki harapan untuk memperoleh *return* yang sebesar-besarnya dengan tingkat risiko tertentu. Risiko sendiri merupakan besarnya penyimpangan antara tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected return*) dengan tingkat pengembalian aktual (*actual return*).²⁰

Risiko terdiri dari dua jenis risiko, yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis.²¹ Risiko sistematis biasanya disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal. Risiko ini biasanya dikenal dengan risiko pasar, dimana penyebab dari risiko ini adalah karena adanya perubahan ekonomi secara makro. Sedangkan risiko non sistematis disebabkan oleh risiko

¹⁸ Bareksa, "Mengenal Sharpe Ratio untuk Mengevaluasi Kinerja Reksadana," Bareksa, 27 Februari 2019, www.bareksa.com.

¹⁹ Winda Waridah dan Elis Mediawati, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah," *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 4, no. 2 (2016): 1077–1086.

²⁰ Noviana Pratiwi, "Analisis Nilai Risiko Portofolio Optimum Pada Reksadana Campuran dengan Pendekatan EWMA," *Jurnal Derivat* 4, no. 1 (2017): 1–10.

²¹ Rika Desiyanti, "Persistensi dan Konsistensi Kinerja Reksadana Di Indonesia," *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* 3, no. 1 (2014): 1–18.

yang berasal dari internal perusahaan. Risiko ini umumnya merupakan masalah khusus perusahaan, seperti kesalahan dari manajemen, masalah keuangan dan lain sebagainya. Risiko ini dapat diminimalkan dengan melakukan diversifikasi.²²

Menurut Rosadi (2009), risiko pasar merupakan suatu risiko yang muncul dikarenakan menurunnya nilai suatu investasi karena adanya pergerakan pada faktor-faktor pasar.²³ Risiko pasar berasal dari faktor makro ekonomi atau segala sesuatu yang terjadi di pasar, seperti tingkat suku bunga dan inflasi. Saham sendiri memiliki kepekaan yang berbeda-beda terhadap pergerakan pasar, sehingga perubahan-perubahan pada kondisi pasar akan mempengaruhi *return* yang didapat oleh investor.²⁴

Risiko pasar suatu saham dikenal dengan istilah *beta* (β), peningkatan pada *beta* mencerminkan semakin tingginya tingkat risiko pasar. *Beta* sendiri merupakan ukuran pada sensitivitas saham yang terjadi dan dibandingkan dengan perubahan dan pergerakan saham dipasar. Nilai *beta* dapat dihitung melalui meregresikan *return* perusahaan dengan *return* Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau *Jakarta Islamic Index* (JII) pada saham syariah. Nilai *beta* yang semakin tinggi menandakan risiko pasar yang sangat tinggi, sehingga akan mempengaruhi *return* yang didapat.²⁵

Risiko non sistematis merupakan risiko yang tidak terkait dengan perubahan pasar secara keseluruhan dan risiko ini dapat dihilangkan dengan diversifikasi. Risiko ini terjadi ketika ada suatu hal buruk yang terjadi pada suatu perusahaan.

²² Ratih Paramitasari, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dengan Single Index Model Periode Tahun 2009," *Jurnal Organisasi dan Manajemen* 10, no. 1 (2014): 78–83.

²³ Pratiwi, "Analisis Nilai Risiko Portofolio Optimum Pada Reksadana Campuran dengan Pendekatan EWMA."

²⁴ Putu Ayu Rasmala Dewi, Ida Bagus Panji Sedana, dan Luh Gede Sri Artini, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt To Equity dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5, no. 3 (2016): 489–516.

²⁵ Putu Ayu Rasmala Dewi, Ida Bagus Panji Sedana, dan Luh Gede Sri Artini, "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt To Equity dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia," *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5, no. 3 (2016): 489–516.

Biasanya risiko ini disebabkan oleh kesalahan manajemen, masalah keuangan, struktur aktiva, kondisi dan lingkungan kerja. Adapun parameter yang digunakan dalam mengukur risiko ini adalah standart deviasi (σ), dimana dilihat melalui *return* dari reksadana saham syariah.²⁶

Investor selalu mempertimbangkan risiko ketika akan berinvestasi, sehingga investor akan memilih risiko dengan tingkat tertentu agar mendapatkan *return* yang maksimal. Nuraeni dan Haryanto (2012)²⁷, dan Wijayani dan Hermuningsih (2020)²⁸ didalam penelitiannya menjelaskan bahwa risiko pasar berpengaruh positif terhadap *return* dari saham. Namun, Windasari dan Purwanto (2020) menjelaskan bahwa risiko pasar berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini dapat dikarenakan sebagian investor yang membeli saham memiliki tujuan untuk memperoleh profit jangka pendek.²⁹ Adapun berdasarkan dari penelitian Paramitasari (2014)³⁰ dan Karlina, dkk (2021)³¹ menyatakan bahwa risiko non sistematis berpengaruh terhadap *return* dari saham. Risiko non sistematis berkaitan dengan perusahaan yang akan ditanami modal oleh investor sehingga investor akan cenderung lebih mempertimbangkan aspek risiko ini.³²

²⁶ Suriasih Diah Ekawati, “Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan dan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014” (Thesis, Jakarta, Universitas Terbuka, 2016).

²⁷ Yenni Nuraeni dan Rudi Haryanto, “Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Pasar dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Pasar,” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 11, no. 2 (2012): 137–148.

²⁸ Hastin Wijayani dan Sri Hermuningsih, “Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017,” *SEGMENT : Jurnal Manajemen dan Bisnis* 16, no. 1 (2020): 23–35.

²⁹ Dhyndra Windasari dan Agus Purwanto, “Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Risiko Likuiditas, dan Risiko Modal Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating,” *Diponegoro Journal Of Accounting* 9, no. 3 (2020): 1–12.

³⁰ Paramitasari, “Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dengan Single Index Model Periode Tahun 2009.”

³¹ Ai Dini Karlina, Hendro Sasongko, dan Yudhia Mulya, “Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Portofolio Optimal Pada Indeks Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019,” *Jurnal Online Mahasiswa* 6, no. 3 (2021): 1–15.

³² *Ibid.*

Salah satu alat yang sering digunakan untuk mengukur risiko adalah *Value at Risk* (VaR)³³, dimana merupakan ukuran kerugian terburuk yang mungkin terjadi pada horizon waktu tertentu pada kondisi pasar yang normal dengan tingkat kepercayaan tertentu.³⁴ VaR pertama kali digunakan oleh perusahaan keuangan ternama pada akhir tahun 1980 untuk mengukur risiko portofolio transaksi perusahaan tersebut. VaR sering digunakan dikarenakan dapat menjawab seberapa besar kerugian investor dapat terjadi dengan probabilitas X dalam waktu yang telah ditentukan.³⁵ Kelebihan dari VaR adalah metode ini fokus pada *downside risk* dan tidak tergantung pada asumsi distribusi dari *return*. Selain itu metode ini dapat diaplikasikan secara menyeluruh pada produk-produk finansial yang diperdagangkan.³⁶

Metode *value at risk* (VaR) yang digunakan adalah *monte carlo simulation*. Metode ini merupakan metode yang melakukan simulasi skenario secara acak dan mengevaluasi setiap posisi pada perubahan pasar. Metode ini merupakan metode yang paling sesuai digunakan untuk semua jenis instrumen keuangan.³⁷ Kelebihan dari metode *monte carlo simulation* adalah kemampuan dari metode ini dalam menghasilkan ribuan jalur simulasi untuk menghasilkan distribusi yang hampir akurat terhadap distribusi faktor risiko dimasa depan.³⁸ Sehingga metode ini akan memberikan gambaran risiko yang akan ditanggung oleh investor.

³³ Pratiwi, "Analisis Nilai Risiko Portofolio Optimum Pada Reksadana Campuran dengan Pendekatan EWMA."

³⁴ Imam Ghozali, *Manajemen Risiko Perbankan* (Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2007).

³⁵ Achmad Dimas Adrianto, Muhammad Azhari, dan Khairunnisa, "Perhitungan Value at Risk (VaR) dengan Metode Historis dan Monte Carlo Pada Saham Sub Sektor Rokok," *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* 11, no. 1 (2018): 1–8.

³⁶ Hadi Ismanto, "Analisis Value at Risk (VaR) dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi Empiris Pada Saham-Saham yang Tergabung dalam LQ 45)," *Publikasi Ilmiah UMS*, 2016, 243–56.

³⁷ Yunike Berry, "Perhitungan Value at Risk Dengan Pendekatan Variance Covariance," *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* VII, no. 2 (2017): 146–60.

³⁸ Yuliah dan Leni Triana, "Pengukuran Value at Risk Pada Aset Perusahaan Dengan Simulasi Monte Carlo," *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan* 1, no. 1 (2021): 48–58, <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.4>.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini menetapkan reksadana saham syariah sebagai objek penelitian. Reksadana saham syariah merupakan salah satu reksadana yang cukup tinggi peminatnya, dikarenakan *return* yang didapat lebih tinggi dibandingkan reksadana jenis lainnya. Namun, reksadana saham syariah juga memiliki risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan reksadana jenis lainnya. Hal ini dikarenakan reksadana melakukan investasi minimal 80% pada instrumen saham. Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang sangat sensitif terhadap keadaan perubahan pasar. Semakin tinggi *return* saham tersebut maka semakin sensitif terhadap perubahan pasar, begitu pula sebaliknya³⁹. Adapun pengukuran kinerja reksadana saham syariah dilihat melalui nilai rata-rata *return* dan metode *sharpe ratio*. Sedangkan risiko akan dilihat melalui nilai *beta* dan nilai *value at risk* (VaR) yang dihitung menggunakan metode *monte carlo*. Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini diberi judul “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia”. Penelitian ini akan menganalisa kinerja reksadana saham syariah dengan memperhitungkan *return* dan risiko pada reksadana saham syariah di Indonesia.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana kinerja reksadana saham syariah dengan mempertimbangkan *return* dan risiko?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui kinerja reksadana saham syariah dengan mempertimbangkan *return* dan risiko.

D. Batasan Penelitian

Agar penelitian lebih terfokus dan tidak meluas dari pembahasan yang dimaksudkan, maka peneliti membataskan ruang lingkup penelitian hanya pada reksadana syariah yang berjenis saham saja. Adapun periode penelitian yang digunakan pada penelitian ini mulai dari Januari 2014 sampai dengan Desember 2020.

³⁹ Johan Wahyu Wicaksono, “Sensitivitas saham Terhadap Pergerakan Pasar sebagai Indikator Pemilihan Investasi Saham Syariah,” *Jurnal Prodi Ekonomi syariah* 4, no. 2 (2021): 1–36.

E. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian “Analisa Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Indonesia” diharapkan dapat memberi manfaat. Manfaat ditinjau melalui dua aspek, yaitu manfaat teoritis dan manfaat praktis, sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

a. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan terkait kinerja reksadana saham syariah dengan mempertimbangkan *return* dan risiko.

b. Bagi Peneliti

Penelitian ini merupakan pengetahuan tambahan dari teori-teori yang telah didapat selama proses pembelajaran dan pemahaman melalui analisis realita berdasarkan teori-teori yang ada.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dalam memilih reksadana syariah dalam berinvestasi.

b. Manajer Investasi

Penelitian ini dapat menjadi informasi bagi manajer investasi maupun perusahaan yang mengelola instrumen investasi reksadana syariah ketika mengambil keputusan dalam mengelola dana investasi agar meningkatkan reksadana syariah.

c. Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang tertarik dan berminat untuk meneliti bidang yang sama dengan pembaharuan-pembaharuan agar memperluas penelitian mengenai reksadana syariah.

F. Penelitian Terdahulu dan Orisinalitas Penelitian

Bagian ini menyajikan perbedaan dan persamaan bidang kajian peneliti dengan peneliti-peneliti sebelumnya. Berikut merupakan penjabaran pokok-pokok dari penelitian sebelumnya :

Tabel 1.2. Penelitian Terdahulu dan Orisinalitas Penelitian

No	Nama dan Tahun	Judul	Persamaan	Perbedaan	Orisinalitas
1	Dariyus (2012) (Sumber : http://jurnal.polsri.ac.id/index.php/admiaga/article/view/159)	Apakah Kinerja dan Risiko Reksadana Syariah Lebih Baik Dibandingkan Dengan Reksadana Konvensional?	Pengukuran kinerja reksadana dengan mempertimbangkan risiko.	Perbandingan kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah dengan pengukuran kinerja menggunakan metode <i>Treynor Ratio</i> , <i>Jensen Ratio</i> , <i>Treynor & Black Ratio</i> , dan <i>Information Ratio</i> .	Penelitian ini menganalisa kinerja reksadana saham syariah. Reksadana saham syariah merupakan salah satu reksadana yang cukup tinggi peminatnya, dikarenakan <i>return</i> yang didapat lebih tinggi dibandingkan reksadana jenis lainnya.
2	Rika Desiyanti (2014) (Sumber : http://ejournal.unp.ac.id/index.php/jkmb/article/view/4743)	Persistensi dan Konsistensi Kinerja Reksadana Di Indonesia	Menganalisa <i>return</i> dalam melihat kinerja reksadana.	Mengevaluasi kinerja reksadana dalam melihat apakah tingkat <i>return</i> sesuai dengan risiko yang ditanggung.	Namun, reksadana saham juga memiliki risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan reksadana jenis lainnya.
3	Mediana Rizki Adelia dan Muhammad Nafik Hadi Ryandono (2020) (Sumber : https://ejournal.unair.ac.id/JESTT/article/view/18766)	<i>The Determinants Of Performance Of Sharia Equity Mutual Funds</i>	Pengukuran kinerja reksadana syariah dilihat melalui nilai NAB.	Mengukur faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah.	Pengukuran kinerja reksadana saham syariah menggunakan <i>return</i> reksadana dan metode <i>sharpe ratio</i> . <i>Sharpe ratio</i> merupakan metode yang sesuai dalam menghitung kinerja reksadana saham, dikarenakan metode ini menghitung <i>excess return</i> dan <i>risk free</i> pada portofolio.
4	Rahayu Kusumawati (2016)	Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham syariah Menggunakan Metode <i>Sharpe</i>	Analisis kinerja reksadana menggunakan metode analisis deskriptif dan menggunakan <i>sharpe ratio</i> dalam menghitung kinerja reksadana.	Perbandingan antara kinerja reksadana konvensional dan reksadana syariah.	Adapun metode yang digunakan dalam menghitung

	(Sumber : https://jurnal.pknstan.ac.id/index.php/JIA/article/view/57)				risiko adalah menggunakan nilai <i>beta</i> dan nilai <i>value at risk</i> (VaR) dengan metode <i>monte carlo</i> , dikarenakan metode mengevaluasi setiap posisi atas perubahan pada pasar.
5	Noviana Pratiwi (2017) (Sumber : https://journal.upy.ac.id/index.php/derivat/article/view/159)	Analisis Nilai Risiko Portofolio Optimum Pada Reksadana Campuran dengan Pendekatan EWMA	Pengukuran risiko menggunakan <i>Value at Risk</i> (VaR).	Reksadana yang diteliti adalah reksadana campuran dan metode VaR yang digunakan adalah <i>Exponentially Weighted Moving Average</i> (EWMA)	
6	Budhi Suparningsih (2019) (Sumber : https://ojs.ekonomi-ungris.ac.id/index.php/JMBK/article/view/265/pdf)	Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i> pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017	Pengukuran kinerja reksadana menggunakan <i>sharpe ratio</i> .	Reksadana yang dianalisa adalah reksadana pasar uang. Selain itu, penelitian ini membandingkan kinerja reksadana menggunakan tiga metode, yaitu <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> dan <i>Jensen</i> .	
7	Winda Waridah dan Elis Mediawati (2016) (Sumber : https://ejournal.upi.edu/index.php/JRAK/article/view/4043/0)	Analisis Kinerja Reksadana Syariah	Analisis kinerja reksadana syariah menggunakan <i>Sharpe Ratio</i> .	Penelitian hanya berfokus pada beberapa perusahaan reksadana saham syariah dan menggunakan pendekatan kuantitatif.	
8	Ali Sadikin (2012) (Sumber : http://journal.stiei-bjm.ac.id/index.php/jibk/article/view/75)	Analisis Kinerja Reksadana Pasar Uang untuk Melihat Konsistensi Model Pengukuran Reksadana Melalui Model <i>Sharpe</i> , Model <i>Treynor</i> , dan Model <i>Jensen</i> 2015-2017	Analisis kinerja reksadana.	Penelitian ini melakukan perbandingan kinerja dengan mengukur melalui tiga jenis model, yaitu <i>Sharpe</i> , <i>Treynor</i> , dan <i>Jensen</i> . Selain itu reksadana yang diukur adalah reksadana pasar uang.	

9	<p>Yunike Berry (2017)</p> <p>(Sumber: https://ojs.unikom.ac.id/index.php/jurisma/)</p>	<p>Perhitungan <i>Value at Risk</i> dengan Pendekatan <i>Variance Covariance</i></p>	<p>Pengukuran risiko pasar menggunakan metode VaR.</p>	<p>Pengukuran risiko berfokus pada saham-saham perusahaan telekomunikasi.</p>	
10	<p>Achmad Dimas Adrianto, Muhammad Azhari, dan Khairunnisa (2018)</p> <p>(Sumber : penlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/766)</p>	<p>Perhitungan <i>Value at Risk</i> (VaR) dengan Metode Historis dan <i>Monte Carlo</i> Pada Saham Sub Sektor Rokok</p>	<p>Pengukuran risiko menggunakan VaR dengan metode <i>Monte Carlo</i>.</p>	<p>Pengukuran risiko berfokus pada sektor Rokok dan pengukuran juga menggunakan metode historis.</p>	

G. Definisi Operasional

1. Return Reksadana

Return merupakan hasil keuntungan atau kerugian dikarenakan nilai investasi yang didapatkan dalam periode tertentu. Pada reksadana saham syariah, *return* diperoleh dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit dari masing-masing reksadana saham syariah. Adapun rumus dari *return* reksadana adalah sebagai berikut :

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{RD} : *Return* Reksadana Saham Syariah

NAB_t : NAB Reksadana Saham Syariah Periode t

NAB_{t-1} : NAB Reksadana Saham Syariah Periode t-1

2. Standart Deviasi

Standart deviasi menunjukkan penyimpangan yang terjadi dari rata-rata kinerja reksadana saham syariah yang dihasilkan. Adapun rumus dari standart deviasi adalah sebagai berikut :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum(X - \mu)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

σ : Standart Deviasi Reksadana Saham Syariah

X : Nilai *Return* Reksadana Saham Syariah

μ : Rata-rata Hitung Sampel

n : Jumlah Data

3. Sharpe Ratio

Sharpe ratio merupakan perhitungan *excess return* suatu reksadana, dimana kemudian dikurangi dengan *return risk free* lalu dibagi dengan standart deviasi. Adapun rumus dari Sharpe Ratio adalah sebagai berikut:

$$S = \frac{R_p - R_f}{\sigma_p}$$

Keterangan :

S : *Sharpe Ratio*

R_P : *Return Portofolio Periode t*

R_f : *Return Risk Free Periode t*

σ_p : *Standart Deviasi Portofolio Periode t*

4. *Beta*

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu portofolio terhadap *return* pasar. *Beta* portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Sehingga dapat dikatakan bahwa *beta* merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu portofolio terhadap risiko pasar. Adapun rumus dari *beta* adalah sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_m^2}$$

Keterangan :

B : *Beta Portofolio*

σ_{ij} : *Kovarians antara Return Pasar dan Return Portofolio*

σ_m^2 : *Varians Pasar*

5. Metode *Value at Risk* (VaR)

Value at Risk (VaR) merupakan suatu metode pengukuran risiko secara statistik yang memperkirakan kerugian maksimum yang mungkin terjadi atas suatu portofolio pada tingkat kepercayaan tertentu. VaR selalu disertai dengan probabilitas yang menunjukkan kemungkinan kerugian moneter yang mungkin dialami dalam jangka waktu yang telah ditentukan.

$$\text{VaR} = \alpha \cdot \sigma_p \cdot \sqrt{t}$$

Keterangan :

α : *Tingkat Kepercayaan*

σ_p : *Standart Deviasi Portofolio*

\sqrt{t} : *Periode Waktu*

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Teori Portofolio

Portofolio merupakan sebuah bidang ilmu yang mengkaji tentang bagaimana cara yang dilakukan investor dalam menurunkan risiko dalam berinvestasi secara minimal mungkin. Tujuan dari pembentukan portofolio adalah untuk memberikan keuntungan maksimum kepada para pemegang saham dan meminimalisirkan risiko.⁴⁰ Varadharajan dan Vikkraman (2011) menjelaskan bahwa portofolio merupakan sekelompok sekuritas dengan tingkat keuntungan dan risiko tertentu.⁴¹ Pembentukan portofolio merupakan hal yang penting bagi investor supaya investor tidak berinvestasi pada satu sekuritas saja, akan tetapi juga berinvestasi pada beberapa sekuritas dengan tujuan mengurangi risiko yang akan ditanggung oleh investor dan memperoleh *return* yang diharapkan. Sehingga pemahaman mengenai portofolio sangat penting ketika akan melakukan investasi supaya investor dapat memaksimalkan keuntungan dan meminimalisir risiko.

Teori portofolio pertama kali diperkenalkan oleh Harry Markowitz pada tahun 1952 pada jurnalnya yang berjudul *portofolio selection*.⁴² Pada metode tersebut, beliau menyarankan cara seorang investor dapat membentuk portofolio yang menghasilkan tingkat keuntungan paling tinggi berdasarkan tahap risiko.⁴³ Puspitasari dan Pramesti (2011) menjelaskan bahwa investor dapat melakukan diversifikasi atau penyebaran investasi dalam mengurangi risiko dengan tetap mendapatkan *return* yang diharapkan. Diversifikasi ini bertujuan untuk

⁴⁰ Irham Fahmi dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2011).

⁴¹ I Gde Reza Rizky Margana dan Luh Gede Sri Artini, "Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal," *E-jurnal Manajemen Unud* 6, no. 2 (2017): 748–71.

⁴² Dwi Fitrizal Salim dan Nora Amelda Rizal, "Portofolio Optima Beta dan Alpha," *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 9, no. 1 (2021): 181–92.

⁴³ Ahmad Rodoni dan Othman Yong, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio* (Jakarta: Kencana, 2002).

meminimalisirkan risiko yang tidak dapat dihilangkan.⁴⁴ Namun, keuntungan dan risiko sendiri memiliki hubungan timbal balik yang sebanding. Keynes menyatakan bahwa semakin tinggi risiko maka semakin tinggi pula *return* yang diperoleh (*high risk high return*).

Pada tahun 1963, William Sharpe memperkenalkan model indeks tunggal yang merupakan penyesuaian dari pada model Markowitz. Pada model ini memperbolehkan lebih banyak jumlah sekuritas untuk dianalisa. Lalu pada tahun 1964-1966, Sharpe, Treynor, dan Lintner mengemukakan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dimana seseorang akan memaksimalkan tingkat keuntungan pada suatu tahap risiko. Pada tahun 1976, Ross memperkenalkan *Arbitrase Pricing Theory* (APT), yang mengasumsikan bahwa tingkat keuntungan yang diharapkan harus dihubungkan dengan risiko yang menyebabkan suatu keadaan seorang investor tidak dapat memperoleh keuntungan yang berlebihan melalui kegiatan arbitrase.⁴⁵

2. Reksadana

a. Definisi Reksadana

Reksadana berasal dari kata reksa dan dana, dimana reksa berarti menjaga atau mengumpulkan dan dana berarti biaya atau uang berharga. Berdasarkan makna dari kata reksa dan dana maka dapat diartikan bahwa reksadana adalah wadah atau tempat mengumpulkan dana atau uang. Adapun secara istilah, reksadana merupakan sebuah wadah yang digunakan oleh masyarakat dalam menginvestasikan dananya dan diolah oleh manajer investasi untuk diinvestasikan kedalam portofolio agar mendapatkan keuntungan.⁴⁶ Menurut UU Pasar Modal No.8 Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 27, reksadana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Farid (2014) mendefinisikan reksadana sebagai suatu

⁴⁴Anggreini Pamilangan dan Robiyanto Robiyanto, "Perumusan Portofolio Dinamis Cryptocurrency dengan Saham-Saham LQ 45," *Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora* 8, no. 2 (2019): 283–93.

⁴⁵ Rodoni dan Yong, *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*.

⁴⁶ Wiwik Hasbiyah AN, "Reksadana Dalam Perspektif Ekonomi Syariah," *Jurnal Al-Hikmah* 8, no. 2 (2020): 17–27.

instrumen keuangan yang menghimpun dana dari masyarakat pemodal secara kolektif, dimana dana ini kemudian akan dikelola dan diinvestasikan oleh manajer investasi melalui saham, obligasi, deposito, dan instrumen lainnya.⁴⁷ Sehingga dapat disimpulkan bahwa reksadana merupakan kumpulan dana dari masyarakat yang kemudian dikelola oleh manajer investasi dalam bentuk saham, obligasi, deposito dan instrumen investasi lainnya.

Reksadana bukan merupakan sesuatu yang baru lagi, sudah banyak masyarakat yang berinvestasi melalui reksadana dikarenakan kemudahan yang didapat. Reksadana sudah ada sejak tahun 1920-an, namun mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1976. Reksadana pertama di Indonesia dibadani oleh PT BDNI Reksadana⁴⁸. Pada tahun 1995, pemerintah menerbitkan UU yang mengatur mengenai pasar modal dan mencakup peraturan jual beli dan pengelolaan reksadana. Perkembangan reksadana di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan dalam beberapa tahun belakangan ini. Pada tahun 2019, jumlah produk reksadana di Indonesia yang dikelola sebanyak 1.936 dengan total dana kelolaan sebesar Rp520,91 triliun.⁴⁹ Peningkatan ini tak lepas dari fasilitas dan kemudahan yang ditawarkan dalam berinvestasi reksadana.

Selain kemudahan-kemudahan yang diberikan, investasi melalui reksadana memiliki beberapa keuntungan, yaitu:⁵⁰

- 1) Tingkat likuiditas yang baik, dimana yang dimaksud adalah kemampuan untuk mengelola dana masuk dan keluar dari reksadana. Selain itu, investor dapat mencairkan unit penyetuannya setiap saat sesuai dengan ketentuan masing-masing reksadana, sehingga memudahkan investor untuk mengelola kasnya.

⁴⁷ Muhammad Farid, "Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah," *Iqtishoduna* 4, no. 1 (April 2014): 61–73.

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ Xdana, "Perkembangan Reksadana di Indonesia, Dulu dan Kini," *xdana.com*, 2021, <https://xdana.com/artikel/perkembangan-reksadana-di-indonesia-dulu-dan-kini/>.

⁵⁰ Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, Revisi (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008).

- 2) Manajer profesional, yaitu reksadana dikelola oleh manajer investasi yang andal. Sehingga peluang mendapatkan keuntungan dalam berinvestasi lebih tinggi.
- 3) Diversifikasi, yaitu pembagian dana pada instrumen-instrumen investasi sehingga dapat membagi risiko-risiko yang ada. Manajer investasi memilih berbagai macam saham, sehingga tidak mempengaruhi kinerja reksadana secara keseluruhan. Diversifikasi memberikan keseimbangan dengan memberikan batasan maksimum atas investasi pada suatu jenis efek.
- 4) Biaya rendah, dimana reksadana merupakan kumpulan dana dari banyak investor sehingga biaya transaksi dapat menjadi lebih murah.

b. Jenis-Jenis Reksadana

Reksadana dibedakan berdasarkan bentuk hukum reksadana, sifat operasional, dan jenis penempatan investasi. Adapun pembagian reksadana adalah sebagai berikut:⁵¹

1) Pembagian Reksadana Berdasarkan Bentuk Hukum

a) Reksadana berbentuk Perseroan Terbatas (PT Reksadana)

Reksadana berbentuk perseroan (PT Reksadana) merupakan suatu perusahaan yang bergerak pada pengelolaan portofolio investasi pada surat-surat berharga yang tersedia di pasar investasi. PT Reksadana memperoleh keuntungan dalam bentuk peningkatan nilai aset perusahaan (sekaligus nilai sahamnya), dimana kemudian juga dapat dinikmati oleh para investasi yang memiliki saham pada perusahaan tersebut. Adapun dalam kepemilikan, PT Reksadana akan menerbitkan saham yang dapat dibeli oleh investor.⁵² Sehingga dengan memiliki saham dari PT Reksadana, investor memiliki hak atas kepemilikan atas PT tersebut.

⁵¹ Nurul Huda dan Mustofa Edwin Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah* (Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008).

⁵² Muhammad Farid, "Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah," *Iqtishoduna* 4, no. 1 (2014): 61–73.

b) Reksadana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif (Reksadana KIK)

Reksadana Kontrak Investasi Kolektif (KIK) merupakan kontrak yang dibuat antara manajer investasi dan Bank Kustodian yang juga mengikat pemegang unit pernyataan sebagai investor. Melalui kontrak ini manajer investasi diberi wewenang untuk mengelola portofolio kolektif dan Bank Kustodian diberikan wewenang untuk melaksanakan investasi penitipan dan administrasi investasi kolektif. Adapun dalam kepemilikannya, reksadana KIK menerbitkan unit penyertaan.⁵³ Dengan memiliki unit penyertaan reksadana KIK, maka investor mempunyai kepemilikan atas kekayaan aktiva bersih reksadana tersebut. Adapun di Indonesia jenis reksadana yang digunakan di Indonesia adalah Reksadana berbentuk KIK.

2) Pembagian Reksadana Berdasarkan Sifat Operasional**a) Reksadana Terbuka (*Open-End*)**

Reksadana terbuka menjual saham atau unit penyertaannya secara terus menerus sepanjang ada investor yang membeli. Manajer investasi pada reksadana jenis ini selalu siap untuk membeli kembali atau menebus unit penyertaan yang dimiliki investor ketika investor ingin menjualnya sesuai dengan NAB per saham/ per unit.⁵⁴ Saham ini tidak perlu dicatatkan di bursa efek dan harganya didasarkan atas Nilai Aktiva Bersih (NAB) per saham yang dihitung oleh Bank Kustodian. Reksadana berbentuk perseroan dapat beroperasi secara terbuka maupun tertutup.

b) Reksadana Tertutup (*Closed-End*)

Reksadana tertutup menjual sahamnya melalui penawaran umum untuk seterusnya dicatatkan pada bursa efek. Investor tidak dapat menjual kembali saham yang dimilikinya kepada reksadana melainkan kepada investor lain melalui pasar bursa dimana harga jual belinya ditentukan oleh mekanisme bursa. Harga yang terbentuk di bursa

⁵³ Farid.

⁵⁴ Aini Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," *Salam: Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum* 1, no. 1 (2014): 83–97.

tergantung pada permintaan dan penawaran yang terjadi.⁵⁵ Reksadana tertutup berbentuk KIK dan hanya dapat beroperasi secara tertutup.

3) Pembagian Reksadana Berdasarkan Jenis Investasi

a) Reksadana Pasar Uang (*Money Market Funds*)

Reksadana pasar uang merupakan salah satu instrumen yang sesuai untuk calon investor pemula yang masih ragu untuk berinvestasi di pasar modal.⁵⁶ Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang, yaitu efek-efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun.⁵⁷ Umumnya reksadana ini meliputi deposito, SBI, obligasi, serta efek utang lainnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun.⁵⁸ Reksadana ini memiliki tingkat risiko yang paling rendah dan cocok investor yang menginginkan investasi jangka pendek.

b) Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income Funds*)

Reksadana pendapatan tetap merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek yang bersifat utang dan 20% diinvestasikan pada instrumen lainnya.⁵⁹ Reksadana ini memiliki risiko yang relatif lebih besar karena tujuan investasinya adalah menghasilkan *return* yang stabil. Di Indonesia, reksadana ini umumnya lebih banyak memanfaatkan instrumen obligasi sebagai komponen utamanya, dimana obligasi dinilai

⁵⁵ Aini Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," *Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum* 2, no. 1 (2014): 83–97, <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i1.1526>.

⁵⁶ Ali Sadikin, "Analisis Kinerja Reksadana Pasar Uang untuk Melihat Konsistensi Model Pengukuran Reksadana Melalui Model Sharpe, Model Treynor, dan Model Jensen Periode 2007-2010 (Studi Kasus Reksadana Pasar Uang yang Terdaftar Di BEI)," *Jurnal Spread* 2, no. 1: 2012.

⁵⁷ Budhi Suparningsih, "Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017," *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana* 7, no. 1 (2019): 1–10.

⁵⁸ Huda dan Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 2008.

⁵⁹ Suparningsih, "Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017."

memiliki tingkat risiko internal yang rendah dan kepastian pembayarannya yang tinggi.⁶⁰

c) Reksadana Saham (*Equity Funds*)

Reksadana saham merupakan reksadana yang melakukan investasi sekurang-kurangnya 80% dari portofolio yang dikelolanya kedalam efek bersifat ekuitas (saham) dan 20% dana diinvestasikan pada instrumen lainnya. Manajer investasi pada reksadana saham hanya diperbolehkan membeli surat berharga yang listing pada BEI.⁶¹ Reksadana ini memiliki tingkat risiko yang paling tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya. Namun, reksadana ini juga yang memiliki *return* yang paling tinggi dari jenis reksadana lainnya. Reksadana saham umumnya memberikan potensi hasil yang lebih tinggi berupa *capital gain* melalui pertumbuhan harga-harga saham. Selain itu, efek saham juga memberikan hasil lain berupa dividen.⁶²

d) Reksadana Campuran (*Balance Funds*)

Reksadana campuran berbeda dengan jenis reksadana lainnya. Reksadana jenis ini dapat melakukan investasinya pada efek utang maupun efek ekuitas dan porsi alokasi yang lebih fleksibel. Reksadana campuran memiliki risiko yang bersifat moderat dikarenakan tingkat fleksibelitasnya dalam mengatur alokasi penempatan dana serta pemilihan portofolio.⁶³ Berbeda dengan jenis reksadana lainnya yang memiliki batasan alokasi investasi yang boleh dilakukan. Reksadana campuran sendiri dapat diartikan sebagai reksadana yang melakukan

⁶⁰ Setya Ayu Rahmawati dan Dudung Ma'ruf Nuris, "Pengaruh Faktor-Faktor Perekonomian Makro Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Periode 2015-2017," *Jurnal Nominal : Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* VII, no. 2 (2018): 21–32.

⁶¹ Budhi Suparningsih, "Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)," *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana* 7, no. 1 (2019): 1–10, <https://doi.org/p://dx.doi.org/10.35137/jmbk.v7i1.265>.

⁶² Huda dan Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 2008.

⁶³ Suparningsih, "Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)."

investasi dalam efek ekuitas dan efek utang yang perbandingan alokasinya tidak termasuk dalam kategori FIF.⁶⁴

c. Risiko Reksadana

Risiko merupakan salah satu hal yang harus diperhatikan dan dihadapi oleh para investor. Investor yang menginginkan keuntungan yang tinggi, tentu saja harus berhadapan dengan risiko yang tinggi pula (*high risk high return*). Namun, risiko bukanlah hal yang harus ditakuti oleh investor. Investor dapat meminimalisirkan atau menghindari risiko-risiko yang akan dihadapi dengan mengetahui risiko-risiko apa saja yang akan terjadi. Adapun risiko-risiko pada reksadana adalah sebagai berikut⁶⁵:

- 1) **Risiko menurunnya Nilai Aktiva Bersih (NAB).** Nilai unit penyertaan reksadana dapat berfluktuasi, sehingga mengakibatkan peningkatan dan penurunan NAB reksadana. Penurunan NAB biasanya disebabkan oleh harga pasar dari instrumen investasi. Penyebab penurunan harga pasar dapat disebabkan oleh banyak hal, diantaranya adalah dikarenakan kinerja bursa saham yang memburuk, kinerja emiten yang memburuk, situasi politi dan ekonomi yang tidak menentu, dan lain sebagainya.⁶⁶
- 2) **Risiko likuiditas.** Risiko likuiditas merupakan risiko yang terjadi ketika suatu transaksi tidak dapat dilaksanakan pada harga yang ada dikarenakan ukuran posisi transaksi yang berbeda dengan jumlah lot perdagangan normal dan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban pembayaran.⁶⁷ Potensi risiko likuiditas ini bisa terjadi dikarenakan apabila pemegang unit penyertaan reksadana pada manajer investasi tertentu melakukan penarikan jumlah dana yang besar pada hari dan waktu yang sama.⁶⁸
- 3) **Risiko pasar.** Risiko pasar merupakan risiko kerugian pada posisi neraca dan rekening administratif akibat perubahan secara keseluruhan atas

⁶⁴ Huda dan Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 2008.

⁶⁵ *Ibid.*

⁶⁶ Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," 2014.

⁶⁷ Siti Khalijah, "Reksadana Syariah," *Al-Intaj* 3, no. 2 (September 2017): 324–41.

⁶⁸ Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," 2014.

kondisi pasar. Risiko pasar dapat berupa risiko harga ekuitas, risiko suku bunga dan risiko harga.⁶⁹ Risiko pasar terjadi ketika harga instrumen investasi mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya kinerja pasar secara drastis. Risiko pasar secara tidak langsung akan mengakibatkan NAB yang ada pada unit penyertaan reksadana akan mengalami penurunan.⁷⁰

- 4) **Risiko Default.** Risiko ini terjadi ketika pihak manajer investasi tersebut membeli obligasi milik emiten yang mengalami kesulitan keuangan, dimana kinerja keuangan perusahaan tersebut sebelumnya baik-baik saja. Risiko ini hendaknya dihindari oleh manajer investasi dengan menerapkan strategi pembelian portofolio investasi secara ketat.⁷¹

3. Reksadana Syariah

a. Definisi Reksadana Syariah

Reksadana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1995 oleh *National Commercial Bank* di Saudi Arabia dengan nama *Global Trade Equity* dengan kapitalisasi sebesar US\$ 150 juta.⁷² Adapun di Indonesia, reksadana syariah pertama kali diperkenalkan pada tahun 1997 oleh sebuah perusahaan sekuritas milik negara, yaitu PT. Danareksa. Reksadana ini menjadi instrumen pasar modal pertama yang beroperasi secara syariah dan merupakan langkah awal lahirnya pasar modal syariah.⁷³

Reksadana sendiri merupakan sebuah instrumen keuangan yang menghimpun dana masyarakat untuk kemudian dikelola dan diinvestasikan oleh manajer investasi melalui saham, obligasi dan lain sebagainya. Secara bahasa reksadana berasal dari kata reksa dan dana. Reksa berarti penjaga dan dana berarti uang yang disediakan untuk suatu keperluan atau biaya⁷⁴. Sehingga reksadana adalah kumpulan uang (dana) yang dijaga dengan suatu

⁶⁹ Siti Khalijah, "Reksadana Syariah," *Al-Intaj* 3, no. 2 (2017): 324–241.

⁷⁰ Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," 2014.

⁷¹ *Ibid.*

⁷² Huda dan Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 2008.

⁷³ Farid, "Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah," 2014.

⁷⁴ *Ibid.*

tujuan atau suatu keperluan. Adapun syariah merupakan hukum agama yang menetapkan peraturan hidup manusia.

Menurut Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/ DSN-MUI/IV/2001, reksadana syariah merupakan reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan prinsip-prinsip syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal dengan manajer investasi (wakil pemodal), maupun antara manajer investasi dengan pengguna investasi. Reksadana syariah beroperasi menurut ketentuan dan prinsip syariat Islam. Adapun tujuan dari lahirnya reksadana syariah ini adalah untuk memenuhi kebutuhan kelompok investor yang ingin memperoleh pendapatan investasi dari sumber dan cara yang bersih dan dapat dipertanggungjawabkan secara agama serta sesuai dengan prinsip-prinsip syariah⁷⁵.

Reksadana syariah merupakan produk keuangan yang mengacu pada sistem keuangan syariah yang berpedoman pada kaidah-kaidah Islam. Didalam pelaksanaannya, reksadana syariah harus melalui izin dan fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN).⁷⁶ Pada dasarnya, reksadana syariah dan reksadana konvensional memiliki tujuan yang sama, yaitu mengumpulkan dana dari masyarakat, dimana kemudian dikelola oleh manajer investasi untuk diinvestasi pada instrumen-instrumen di pasar modal. Adapun yang membedakan adalah prinsip operasional dan pengelolaan portofolio investasinya yang menerepakan prinsip syariat Islam.⁷⁷

b. Unsur-Unsur Reksadana Syariah

Berdasarkan Fatwa Dewan Syariah Nasional (DSN) MUI No. 20/DSN-MUI/IX/2000, terdapat beberapa hal yang menjadi unsur-unsur dari reksadana syariah. Adapun unsur-unsur tersebut adalah sebagai berikut:

- 1) Pada reksadana syariah, investasi hanya dapat dilakukan pada instrumen keuangan yang sesuai dengan syariah, seperti saham yang sudah melalui penawaran umum dan pembagian dividen berdasarkan pada tingkat laba

⁷⁵ Siti Khalijah, "Reksadana Syariah," *Al-Intaj* 3, no. 2 (2017): 324–241.

⁷⁶ Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," 2014.

⁷⁷ Mukhamad Zakariya, "Pertumbuhan Lembaga Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah* 2, no. 1 (2017): 114–22.

usaha, penempatan deposito pada perbankan syariah, dan surat-surat utang yang sesuai dengan syariah.

- 2) Jenis usaha emiten harus sesuai dengan syariah, yaitu tidak boleh melakukan usaha perjudian, usaha pada lembaga ribawi, usaha memproduksi, mendistribusikan, serta memperdagangkan makanan dan minuman haram atau barang-barang yang membawa *mudharat*. Pemilihan dan pelaksanaan investasi harus dilakukan dengan prinsip kehati-hatian dan tidak boleh ada unsur *gharar*.
- 3) Emiten dinyatakan tidak layak berinvestasi dalam reksadana syariah apabila struktur utang terhadap modal sangat bergantung pada pembiayaan dari utang, yaitu pembiayaan yang mengandung unsur riba dan manajemen emiten diketahui bertindak melanggar prinsip syariah.
- 4) Mekanisme operasional reksadana syariah terdiri dari *wakalah* antara manajer investasi dan pemodal, serta *mudharabah* antara manajer investasi dengan pengguna investasi.
- 5) Penghasilan investasi yang dapat diterima dalam reksadana syariah adalah:
 - a) Saham yang berupa :
 - Dividen yang merupakan bagi hasil atas keuntungan yang dibayar dalam bentuk tunai ataupun dalam bentuk saham.
 - *Right* yang merupakan hak untuk memesan efek lebih dahulu yang diberikan oleh emiten.
 - *Capital Gain* yang merupakan keuntungan yang diperoleh dari jual beli saham di pasar modal.
 - b) Obligasi yang sesuai dengan syariah, yaitu bagi hasil yang diterima secara periodik dari laba emiten.
 - c) Surat berharga pasar uang yang sesuai dengan syariah, yaitu bagi hasil yang diterima oleh *issuer*.
 - d) Deposito yang berupa bagi hasil yang diterima dari bank-bank syariah.

c. Mekanisme Operasional Reksadana Syariah

Didalam mekanisme berinvestasi di reksadana syariah terdapat pola hubungan antara pemilik modal (investor), manajer investasi dan pengguna investasi. Adapun mekanisme operasional antara pemodal dengan manajer investasi adalah sebagai berikut⁷⁸:

- 1) Akad antara pemodal dengan manajer investasi dilakukan dengan akad *wakalah bil ujah*.
- 2) Melalui akad *wakalah bil ujah*, investor memberikan hak atas hasil investasi bagi kepentingan investor sesuai dengan ketentuan yang tercantum dalam prospektus.
- 3) Para investor secara kolektif mempunyai hak atas hasil investasi dalam reksadana syariah.
- 4) Investor berhak untuk sewaktu-waktu menambah atau menarik kembali unit penyertaannya dalam reksadana syariah melalui manajer investasi.
- 5) Investor menanggung risiko yang berkaitan dengan reksadana syariah.
- 6) Investor berhak atas bagi hasil investasi sampai dengan ditariknya kembali unit penyertaan tersebut.
- 7) Investor yang telah memberikan dananya akan mendapatkan jaminan bahwa seluruh dananya akan disimpan, dijaga dan diawasi oleh bank kustodian.
- 8) Investor akan mendapatkan bukti kepemilikan berupa unit penyertaan (UP) reksadana syariah.

Adapun mekanisme operasional antara manajer investasi dan pengguna investasi dilakukan dengan sistem *mudharabah*. Karakteristik dari sistem *mudharabah* adalah sebagai berikut⁷⁹:

- 1) Pembagian keuntungan antara pemodal yang diwakili oleh manajer investasi dan pengguna investasi berdasarkan pada porsi yang telah

⁷⁸ Huda dan Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 2008.

⁷⁹ Alvien Septian Haerisma, "Pengantar Reksadana Syariah (Introduction Of Islamic Mutual Fund)," *Al-Anwal: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah* 6, no. 2 (2014): 1–16, <https://doi.org/10.24235/amwal.v6i2.261>.

disepakati oleh manajer investasi sebagai wakil dan pengguna investasi.

- 2) Pemodal hanya menanggung risiko sebesar dana yang telah diberikan.
- 3) Manajer investasi sebagai wakil tidak menanggung risiko kerugian atas investasi yang dilakukannya sepanjang bukan karena kelalaiannya.

4. Kinerja

a. Definisi Kinerja

Kinerja merupakan pemaknaan dari kata *performance* yang berarti prestasi kerja. Mangkunegara (2005) mengemukakan bahwa istilah kata kinerja berasal dari kata *job performance* atau *actual performace* (prestasi kerja atau prestasi yang dicapai seseorang), yaitu hasil kerja baik secara kualitas maupun kuantitas yang dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tanggungjawab yang diberikan kepadanya.⁸⁰ Adapun menurut Bastian (2001), kinerja merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mencapai tujuan tertentu.⁸¹ Sehingga dapat disimpulkan bahwa kinerja merupakan sebuah prestasi atau capaian yang dicapai dalam melaksanakan suatu tanggungjawab dan mencapai tujuan tertentu.

Kinerja dapat dimaknai sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja. Kinerja merupakan suatu indikator keberhasilan, baik secara personil, tim maupun suatu unit organisasi dalam mewujudkan target yang telah ditentukan. Adapun menurut Mahsun, kinerja (*performance*) merupakan gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi suatu organisasi yang tertuang dalam perencanaan strategi organisasi tersebut.⁸² Adapun pada reksadana, kinerja merupakan hasil penilaian suatu reksadana yang dapat diketahui perkembangannya. Rachmah dan Juniar (2018) mengemukakan

⁸⁰ A.A. Anwar Prabu Mangkunegara, *Manajemen Sumber Daya Manusia* (Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2005).

⁸¹ Bastian Indra, *Akuntansi Sektor Publik* (Yogyakarta: BPF Universitas Gajah Mada, 2001).

⁸² Hasan Baharun, "Manajemen Kinerja dalam Meningkatkan Competitive Advantage pada Lembaga Pendidikan Islam," *Jurnal At-Tajdid* 5, no. 2 (2016): 243–63.

bahwa kinerja pada reksadana berguna bagi para investor untuk melihat dan mengetahui perkembangan reksadana tersebut karena akan mempengaruhi dalam mengambil keputusan berinvestasi.⁸³

b. Kinerja Reksadana Syariah

Menurut Pratomo (2001)⁸⁴, penilaian kinerja portofolio terdiri dari dua cara, yaitu menggunakan perbandingan langsung (*direct comparison raw performance*) dan menggunakan parameter tertentu (*one parameter performance measure*). Perbandingan langsung dapat dilakukan dengan membandingkan kinerja suatu portofolio yang mempunyai risiko yang hampir sama. Perbandingan kinerja ini biasanya menggunakan tolak ukur tertentu. Adapun menggunakan parameter tertentu dilakukan dengan mempertimbangkan risiko sebagai parameter. Parameter penilaian kinerja portofolio berdasarkan risiko antara lain *sharpe measure*, *treynor measur*, *jensen measure*, dan *treynor & black measure*. Pengukuran kinerja reksadana didasarkan pada perubahan nilai aktiva bersih (NAB).

Penilaian kinerja reksadana sangat penting, hal ini dikarenakan *return* yang didapat oleh investor tidak terlepas dari pengaruh kinerja reksadana tersebut. Kinerja reksadana biasanya dilihat dari NAB, namun pengukuran kinerja yang melibatkan risiko akan memberikan informasi yang lebih mendalam bagi investor tentang sejauh mana suatu hasil atau kinerja yang diberikan oleh manajer investasi yang dikaitkan dengan risiko yang diambil untuk mencapai kinerja tersebut.⁸⁵ Terdapat beberapa hal yang dapat mempengaruhi kinerja reksadana, seperti ukuran reksadana, umur reksadana, tingkat risiko, dan lain sebagainya. Kinerja reksadana juga akan mempengaruhi keputusan investor dalam memilih reksadana. Para investor akan menilai perusahaan yang memiliki kinerja reksadana yang baik dari waktu ke waktu akan memiliki peluang lebih

⁸³ Meidiana Rizki Adelia dan Muhammad Nafik Hadi Ryandono, "The Determinants Of Performance Of Sharia Equity Mutual Funds," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 5 (Mei 2020): 940–54.

⁸⁴ Kiki Ariska Putri, "Pengaruh market timing, ukuran reksadana dan tingkat risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah," *Management and Business Review* 1, no. 2 (Juni 2017): 65–78.

⁸⁵ Rika Desiyanti, "Persistensi dan Konsistensi Kinerja Reksadana Di Indonesia," *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* 3, no. 1 (2014): 1–18, <https://doi.org/10.24036/jkmb.474300>.

tinggi untuk menarik investor. Sehingga menjaga dan meningkatkan kinerja reksadana dari waktu ke waktu merupakan hal yang sangat penting. Adapun parameter yang dapat digunakan untuk menilai kinerja reksadana adalah sebagai berikut:

1) *Sharpe Ratio*

Sharpe ratio pertama kali diperkenalkan oleh William F. Sharpe. Rasio ini juga dikenal sebagai *excess return to variability measure*, dimana dalam mendapatkan portofolio terbaik, portofolio diurutkan berdasarkan *excess return to variability* terbesar sampai dengan terkecil.⁸⁶ *Sharpe ratio* membandingkan selisih antara *return* sekuritas dan *risk free rate* dengan standar deviasi dari sekuritas tersebut.⁸⁷ Portofolio yang memiliki rasio yang terbesar lah yang memiliki kinerja yang terbaik. Indeks *sharpe* biasanya dipakai untuk mengukur premi risiko untuk setiap unit risiko pada portofolio.

2) *Treynor Ratio*

Treynor ratio pertama kali diperkenalkan oleh Jack Treynor. Rasio ini mengasumsikan bahwa portofolio terdiversifikasi dengan baik, sehingga risiko yang ada didalam portofolio hanyalah *systematic risk*. Ukuran kinerja ini menggunakan *excess return* terhadap *beta*, yaitu risiko yang tidak dapat dihilangkan melalui diversifikasi.⁸⁸ Adapun risiko yang dibandingkan pada ratio ini adalah risiko sistematis (risiko pasar) yang hanya tercermin dari nilai *beta*.

3) *Jensen Ratio*

Jensen ratio dikenal sebagai *unique return* yang dinyatakan melalui *alpha*, dimana jika nilai *alpha* sama dengan nol maka tidak terdapat *unique return*. Namun, apabila *alpha* mempunyai nilai positif, maka kinerja

⁸⁶ Zalmi Zubir, *Manajemen Portofolio : Penerapan Dalam Investasi Saham* (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

⁸⁷ Fitri Amanah, "Pengukuran Kinerja Portofolio Black-Litterman Menggunakan Metode Sharpe Ratio" (Seminar Matematika dan Pendidikan Matematika UNY, Yogyakarta, 2017), 51–57.

⁸⁸ Zalmi Zubir, *Manajemen Portofolio: Penerapan Dalam Investasi Saham* (Jakarta: Salemba Empat, 2011).

investasi lebih baik daripada indeks pasar.⁸⁹ Rasio ini memperhitungkan *excess return* yang diperoleh dari hasil portofolio yang melebihi dari yang diharapkan. Rasio ini mengukur tingkat hasil dari portofolio pada kemampuan manajer investasi untuk mendapatkan hasil diatas rata-rata.

4) *Treynor & Black Model*

Treynor & Black Model ditemukan pada tahun 1973 oleh ekonom Jack Treynor dan Fischer Black. Treynor & Black berpendapat bahwa pasar sangat tinggi tapi tidak sempurna dan efisien. *Treynor & Black Model* sendiri merupakan sebuah model untuk mengoptimalkan portofolio dengan memaksimalkan portofolio *Sharp ratio* dengan cara menggabungkan portofolio aktif yang dibangun dengan beberapa sekuritas yang salah harga dan pasar reksadana pasif. *Sharp ratio* menghitung kinerja portofolio dengan menyesuaikan risiko relatif atau investasi tunggal melalui *risk free rate of return*.⁹⁰

5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan salah satu tolak ukur dalam memantau hasil investasi pada reksadana. NAB sendiri merupakan harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi dengan biaya operasional lalu dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang telah beredar pada periode tertentu.⁹¹ Nilai NAB diperhitungkan setiap hari oleh bank kustodian setelah mendapat dana dari manajer investasi.⁹² NAB dapat berfluktuasi setiap hari, tergantung dari perubahan efek pada portofolio tersebut. Meningkatnya NAB mengindikasikan naiknya nilai investasi pemegang saham atau unit penyertaan, begitu sebaliknya.⁹³

⁸⁹ *Ibid.*

⁹⁰ Adam Hayes, "Treynor-Black Model," Investopedia, Mei 2021, <https://www.investopedia.com/>.

⁹¹ Sarah Chairani, "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah," *Tirtayasa Ekonomika* 15, no. 1 (2020): 31–44.

⁹² Yesika Novita Lintang Gumilang dan Leo Herlambang, "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 117–27.

⁹³ Choirum Miha dan Nisful Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 144–58.

Nilai Aktiva Bersih (NAB) dihitung dengan menjumlahkan nilai seluruh efek yang dimiliki reksadana tersebut berdasarkan harga penutupan efek yang bersangkutan dikurangi dengan kewajiban reksadana. NAB ini dipublikasikan setiap hari dan kita dapat melihatnya, misal pada Harian Bisnis Indonesia. Nilai NAB yang dipublikasikan adalah nilai NAB satu hari sebelumnya. Naik atau turunnya nilai NAB merupakan indikator keuntungan atau kerugian yang terjadi. Dikarenakan NAB merupakan harga beli atau jual dari unit penyertaan.⁹⁴

6. Value at Risk (VaR)

Value at Risk (VaR) merupakan metode pengukuran risiko melalui perkiraan tertinggi kerugian yang diperkirakan lebih dari satu jangka waktu dan tingkat kepercayaan yang diasumsikan.⁹⁵ VaR mulai dikembangkan pada tahun 1990 untuk mengukur risiko pasar. Nilai dari VaR dapat digunakan sebagai informasi dan evaluasi. Selain itu, nilai VaR dapat juga digunakan sebagai alat bantu untuk melakukan prediksi estimasi terhadap kemungkinan risiko yang mungkin terjadi.

Dowd (2005)⁹⁶ menjelaskan bahwa VaR biasanya dihitung untuk periode 1 hari dengan tingkat kepercayaan 95%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengalami kerugian sebesar 5% yang lebih dari nilai VaR. VaR dapat diukur menggunakan tiga metode⁹⁷, yaitu *parametric*, *historical simulation*, dan *monte carlo simulation*. *Parametric* mengestimasi VaR dengan menggunakan parameter-parameter seperti *volatility*, *correlatio*, *delta* dan *gamma*. Metode ini sesuai untuk aset-aset tradisional dan derivatif yang bersifat linear, namun kurang akurat pada derivatif yang tidak linear. Sedangkan *historical simulation* mengestimasi VaR dengan menelusuri kejadian masa lalu, dan melakukan revaluasi posisi-posisi portofolio. Adapun *monte carlo simulation* mengestimasi VaR dengan melakukan simulasi skenario secara

⁹⁴ Musdalifah Azis, Sri Mintarti, dan Maryam Nadir, *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*, 1 ed. (Yogyakarta: Deepublish Publisher, 2015).

⁹⁵ Yunique Berry, "Perhitungan Value At Risk Dengan Pendekatan Variance Covariance," *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* VII, no. 2 (2017): 146–60.

⁹⁶ Achmad Dimas Adrianto, Muhammad Azhari, dan Khairunnisa, "Perhitungan Value at Risk (VaR) dengan Metode Historis dan Monte Carlo Pada Saham Sub Sektor Rokok," *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* 11, no. 1 (2018): 1–8, <http://dx.doi.org/10.23969/jrbm.v11i1.862>.

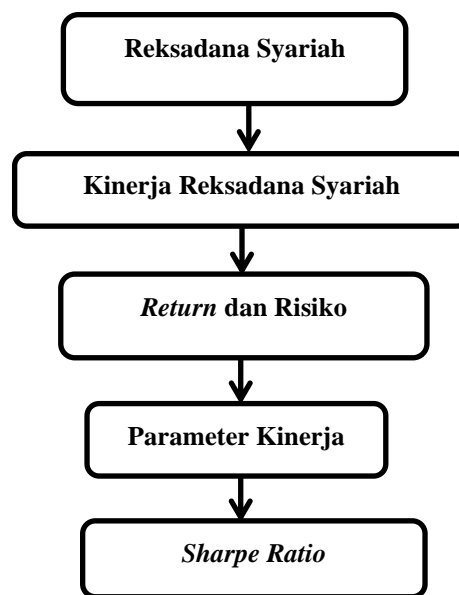
⁹⁷ Berry, "Perhitungan Value At Risk Dengan Pendekatan Variance Covariance."

acak dan mengevaluasi setiap posisi atas setiap perubahan pada pasar. Metode *historical* dan *monte carlo simulation* sesuai digunakan untuk semua instrumen keuangan, baik yang bersifat linear ataupun non linear.

B. Kerangka Teoritik

Berikut merupakan kerangka teori penelitian ini:

Tabel 2.1. Kerangka Teori



Sumber: data diolah

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian analisa deskriptif. Penelitian deskriptif memiliki tujuan untuk memberi gambaran atau uraian mengenai suatu fenomena. Penelitian ini digunakan untuk menguji suatu teori, menyajikan suatu fakta atau mendeskripsikan statistik, dan untuk menunjukkan hubungan antar variabel dan adapula yang sifatnya mengembangkan konsep, pemahaman dan mendeskripsikan banyak hal. Penelitian ini menggunakan metode analisa deskriptif yang menganalisa kinerja reksadana saham syariah di Indonesia.

B. Objek Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan reksadana saham syariah yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penelitian ini akan menggunakan periode 7 tahun dengan menggunakan data tahunan, yaitu mulai dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2020. Penggunaan periode ini diharapkan memberi hasil penelitian yang lebih akurat, dikarenakan periode yang digunakan lebih panjang. Adapun dalam pemilihan objek penelitian terdapat beberapa kriteria yang digunakan. Adapun kriteria yang akan digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Reksadana merupakan reksadana syariah yang masih aktif pada periode 2014-2020.
2. Reksadana syariah yang telah dinyatakan efektif oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) sebelum tanggal 1 Januari 2014.
3. Reksadana merupakan reksadana syariah yang berbentuk saham dan telah terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK) selama masa periode penelitian.
4. Reksadana syariah mempublikasikan data yang diperlukan, seperti nilai aktiva bersih (NAB).

Berdasarkan kriteria diatas maka perusahaan reksadana syariah yang dipilih sebagai sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1. Reksadana Saham Syariah

NO	REKSADANA	MANAJER INVESTASI	TANGGAL EFEKTIF
1	TRIM SYARIAH SAHAM	PT. TRIMEGAH SECURITIES, TBK	26/12/2006
2	BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	PT. BATAVIA PROSPERINDO ASET MANAJER MEN	16/07/2007
3	PNM EKUITAS SYARIAH	PT. PNM INVESTMENT MANAGEMENT	26/07/2007
4	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	PT. CIMB PRINCIPAL ASSET MANAGEMENT	06/08/2007
5	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF-SYARIAH	PT. MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	19/12/2007
6	CIPTA SYARIAH EQUITY	PT. CIPTADANA ASSET MANAGEMENT	16/04/2008
7	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	PT. MANULIFE ASET MANAJEMEN INDONESIA	16/01/2009
8	PANIN DANA SYARIAH SAHAM	PT. PANIN ASSET MANAGEMENT	20/06/2012
9	MNC DANA SYARIAH EKUITAS	PT. MNC ASSET MANAGEMENT	12/12/2012
10	SAM SHARIA EQUITY FUND	PT. SAMUEL ASET MANAJEMEN	27/12/2012
11	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	PT. LAUTANDHANA INVESTMENT MANAGEMENT	27/12/2012
12	SYARIAH PREMIER ETF JII	PT. INDO PREMIER INVESTMENT MANAGEMENT	16/04/2013
13	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	PT. MANDIRI MANAJEMEN INVESTASI	05/05/2013
14	SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	PT. SUCORINVEST ASSET MANAGEMENT	22/10/2013

Sumber : www.ojk.go.id

C. Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan didalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan penelitian yang kajiannya berasal dari data-data, naskah-naskah atau kajian terdahulu.⁹⁸ Data dokumentasi yang dimaksud di dalam penelitian ini adalah laporan kinerja tahunan perusahaan reksadana yang terdapat di Otoritas Jasa Keuangan (OJK),

⁹⁸ Purwanto, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2012).

website masing-masing perusahaan reksadana, *idx.co.id*, dan *website* lain yang mendukung data penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh dalam bentuk yang sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya sudah dalam bentuk publikasi. Selain itu, pengumpulan data menggunakan *time series*, yaitu data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran tentang perkembangan suatu kegiatan selama periode spesifik yang diamati.⁹⁹ Adapun data sekunder yang dimaksud adalah data-data yang diperoleh melalui *website-website* yang menyediakan data-data yang diperlukan. Reksadana saham syariah yang akan diteliti berjumlah 14 reksadana saham syariah dari 66 reksadana saham syariah. Adapun rentang waktu yang digunakan untuk data-data digunakan adalah periode 7 tahun, yaitu tahun 2014 sampai dengan 2020.

D. Teknik Analisis Data

Teknik analisa yang digunakan adalah deskriptif. Data-data yang telah dikumpulkan kemudian akan dihitung menggunakan rumus-rumus yang terdapat pada definisi operasional variabel. Data-data tersebut kemudian diolah menggunakan *Microsoft Excel*. Adapun langkah-langkah yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Mengukur kinerja reksadana saham syariah menggunakan *return* dan *sharpe ratio*.
 - a. Mengukur *return* reksadana saham syariah

Return reksadana saham syariah dihitung menggunakan rata-rata nilai aktiva bersih (NAB). Nilai *return* akan selalu mengalami perubahan dikarenakan NAB dapat berfluktuasi setiap hari, namun juga tergantung pada perubahan nilai efek pada portofolio.¹⁰⁰ *Return* dapat dikatakan baik atau buruk ketika dibandingkan dengan *benchmark* atau pembanding. *Benchmark* yang biasa digunakan sebagai pembanding adalah IHSG dan

⁹⁹ Suryani dan Hendryadi, *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*, Pertama (Jakarta, Prenadamedia Group).

¹⁰⁰ Hani Nurrahmawati, Hasbi Assidiki Mauluddi, dan Endang Hatma Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019," *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (2021): 332–48, <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2468>.

BI Rate. Adapun *benchmark* yang digunakan pada penelitian ini adalah *BI Rate*. Tasseven & Teker (2009) menyebutkan bahwa suku bunga dapat mempengaruhi kinerja reksadana. Perubahan tingkat suku bunga memberikan dampak positif terhadap kinerja reksadana. Hal ini dikarenakan ketika suku bunga turun maka investor akan lebih memilih untuk menginvestasikan dananya dikarenakan penurunan tingkat suku bunga menunjukkan negara sedang melakukan ekspansi ekonomi sehingga meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi.¹⁰¹

Selain menunjukkan kinerja reksadana, pengukuran kinerja menggunakan *return* atau rata-rata NAB juga dapat menunjukkan tingkat kepercayaan investor dalam memilih reksadana tersebut. Hal ini dikarenakan pertumbuhan NAB tidak hanya berkaitan dengan kinerja aset reksadana tersebut, namun juga berkaitan dengan jumlah investor yang membeli reksadana tersebut¹⁰². Namun kelemahan dari menilai kinerja menggunakan NAB adalah NAB yang tinggi belum tentu menunjukkan bahwa reksadana tersebut memiliki kinerja yang lebih baik. Hal ini dikarenakan NAB hanya menunjukkan perhitungan aset dasar pada suatu reksadana. Selain itu, kinerja juga dipengaruhi oleh strategi manajer investasi dalam mengelola dana.¹⁰³

b. Mengukur nilai *sharpe ratio* reksadana saham syariah

Sharpe ratio merupakan perhitungan *excess return* suatu reksadana, dimana kemudian dikurangi dengan *return risk free* lalu dibagi dengan standart deviasi. *Sharpe ratio* digunakan pada penelitian ini karena metode ini sesuai dalam menilai kinerja reksadana saham. Hal ini dikarenakan *sharpe ratio* menghitung kelebihan imbal hasil (*excess*

¹⁰¹ Suryanto dan Arif Rahman Faiza Asri, "Analisis Kinerja Reksadana Pasar Uang dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya," *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)* 10, no. 1 (2020): 1–16.

¹⁰² Bareksa, "Apa Arti Nilai Aktiva Bersih dan Pengaruhnya Pada Kinerja Reksadana," Bareksa, 28 Juli 2020, bareksa.com/.

¹⁰³ Saskia Marseno, "Pengertian, Peran, dan Cara Menghitung NAB Reksadana yang Cocok untuk Pemula," *Cermati*, 13 April 2022, cermati.com/.

return) dari instrumen investasi dengan membandingkan investasi bebas risiko (*risk free*) atas setiap unit risikonya.¹⁰⁴ Selain itu, metode ini juga menggambarkan kemampuan manajer investasi dalam mengolah reksadana dari setiap unit risiko yang diambil.¹⁰⁵ Namun, kelemahan dari metode ini adalah pengukuran risiko hanya dihitung menggunakan standart deviasi, dimana pengukuran prediksi hanya menggunakan historis data dari reksadana tersebut.¹⁰⁶ Hal ini menjadikan metode ini kurang sesuai digunakan untuk memprediksi reksadana dimasa depan dikarenakan risiko yang terjadi dimasa depan dapat sangat berbeda dengan masa lalu.

2. Mengukur risiko reksadana saham syariah menggunakan nilai *beta* dan *value at risk* (VaR)
 - a. Mengukur nilai *beta* reksadana saham syariah

Nilai *beta* menunjukkan tingkat risiko pasar pada reksadana saham syariah. Nilai pada *beta* menggambarkan sensitivitas harga reksadana saham syariah pada pergerakan harga pasar. Nilai *beta* diestimasikan menggunakan nilai-nilai historis *return* dari suatu reksadana dan *return* pasar selama periode tertentu¹⁰⁷. Nilai *beta* dapat membantu investor untuk melihat tingkat fluktuasi harga pada suatu reksadana. Reksadana saham syariah sendiri dapat dikatakan agresif ketika memiliki nilai *beta* lebih besar dari 1 ($\beta > 1$), *defensive* ketika nilai *beta* lebih kecil dari 1 ($\beta < 1$) dan netral ketika nilai *beta* sama dengan 1 ($\beta = 1$). Reksadana saham syariah yang agresif akan memiliki pergerakan *return* yang lebih besar dari pergerakan *return* pasarnya. Begitu pula sebaliknya ketika reksadana saham syariah yang *defensive*. Adapun untuk reksadana saham syariah

¹⁰⁴ Rahayu Kusumawati, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah," *Jurnal Informasi Keuangan dan Akuntansi* 4, no. 2 (2016): 151–71, <https://doi.org/10.31092/jia.v4i4.57>.

¹⁰⁵ Waridah dan Mediawati, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah," 2016.

¹⁰⁶ Howard Cruz, "Advantage and Disadvantage Of Using Sharpe Ratio," Spazzio Decor, Januari 2022, id.spazzioddecor.com.

¹⁰⁷ Yudhistira Ardana, "Model Koreksi Kesalahan Antara Beta Saham, Suku Bunga dan Return Saham Di Indonesia," *Jurnal Bisnis Darmajaya* 5, no. 1 (2019): 23–38, <https://doi.org/10.30873/jbd.v5i1.1482>.

yang memiliki nilai *beta* 0 (netral), maka *return* akan bergerak sejalan dengan *return* pasar.¹⁰⁸ Namun, kelemahan dari *beta* adalah kurang bisa memenuhi kebutuhan investor yang ingin berinvestasi jangka panjang. Hal ini dikarenakan dalam jangka panjang pergerakan harga saham akan selalu mengalami perubahan yang cukup besar, sehingga pengukuran *beta* kurang sesuai untuk digunakan. Namun, Husnan (2005) menyatakan bahwa penggunaan *beta* dapat digunakan sebagai *predictor* jangka panjang jika nilai *beta* stabil.¹⁰⁹

b. Mengukur nilai *value at risk* (VaR) reksadana saham syariah

Value at Risk (VaR) merupakan suatu metode pengukuran risiko secara statistik yang memperkirakan kerugian maksimum yang mungkin terjadi atas suatu portofolio pada tingkat kepercayaan tertentu. VaR selalu disertai dengan probabilitas yang menunjukkan kemungkinan kerugian moneter yang mungkin dialami dalam jangka waktu yang telah ditentukan. Adapun metode VaR yang digunakan pada penelitian ini adalah *monte carlo simulation*, dimana metode ini melakukan simulasi skenario secara acak dan mengevaluasi setiap posisi pada perubahan pasar. Selain itu, metode ini sesuai digunakan untuk semua instrumen keuangan¹¹⁰. Kelebihan dari metode ini adalah kemampuan metode ini dalam menghasilkan ribuan jalur simulasi untuk menghasilkan distribusi yang hampir akurat terhadap distribusi faktor risiko dimasa depan.¹¹¹ Namun, metode ini mengasumsikan bahwa *return* berdistribusi normal dan tidak mengasumsikan bahwa *return* portofolio bersifat linear terhadap aset tunggalnya.¹¹²

¹⁰⁸ Novalina Taliawo dan Apriani Dorkas Rambu Atahau, "Beta dan Implikasinya Terhadap Hasil Diversifikasi Saham Di Bursa Efek Jakarta," *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 14, no. 1 (2007): 161–72.

¹⁰⁹ Joni Hendra, "Analisis Stabilitas Beta Sebagai Ukuran Risiko Sistematis Saham," *Jurnal Pendidikan Ekonomi* 1, no. 1 (2016): 1–13, <https://doi.org/10.29100/jupeko.v1i1.32>.

¹¹⁰ Berry, "Perhitungan Value at Risk Dengan Pendekatan Variance Covariance."

¹¹¹ Yuliah dan Triana, "Pengukuran Value at Risk Pada Aset Perusahaan Dengan Simulasi Monte Carlo."

¹¹² Iffa Yara Rohidin, Neva Satyahadewi, dan Setyo Wira Rizki, "Perbandingan Metode Simulasi Historis dan Simulasi Monte Carlo Kelompok Saham Jakarta Islamic Index," *Buletin Ilmiah Math. Stat dan Terapannya* 11, no. 2 (2022): 293–98, <http://dx.doi.org/10.26418/bbimst.v11i02.53441>.

3. Menjelaskan atau mendeskripsikan hasil analisis dari data-data yang telah diperoleh, yaitu kinerja reksadana saham syariah. Kinerja reksadana saham syariah akan dilihat dengan mempertimbangkan *return* dan risiko pada masing-masing reksadana saham syariah. Analisis kinerja reksadana saham syariah akan dikaitkan pada teori portofolio yang dikemukakan oleh Harry Markowitz, dimana beliau menyarankan investor untuk dapat menghasilkan tingkat keuntungan yang tinggi berdasarkan tingkat risiko tertentu. Tujuan dari teori ini sendiri untuk memaksimalkan keuntungan dengan meminimalisirkan risiko. Adapun *return* dan risiko sendiri memiliki hubungan timbal balik yang sebanding, dimana semakin tinggi risiko yang ditanggung maka akan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh (*high risk high return*). Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan ketika akan berinvestasi pada reksadana saham syariah.

BAB IV

PAPARAN DATA DAN HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Reksadana Saham Syariah

Reksadana merupakan salah satu investasi yang cukup populer di Indonesia. Menurut UU Pasar Modal Tahun 1995 Pasal 1 Ayat 27, reksadana merupakan wadah yang digunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal, dimana selanjutnya diinvestasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana di Indonesia terdiri dari reksadana konvensional dan reksadana syariah. Reksadana syariah hadir di Indonesia untuk memberi kemudahan pada masyarakat muslim Indonesia dalam memilih instrumen investasi yang sesuai dengan prinsip-prinsip syariah.

Reksadana syariah merupakan produk keuangan yang mengacu pada sistem keuangan syariah yang berpedoman pada kaidah-kaidah Islam. Pada pelaksanaannya, reksadana syariah harus melewati izin dan fatwa dari Dewan Syariah Nasional (DSN).¹¹³ Pada dasarnya reksadana syariah dan reksadana konvensional memiliki tujuan yang sama, yaitu mengumpulkan dana dari pemodal dan kemudian dikelola oleh manajer investasi untuk kemudian diinvestasikan pada instrumen-instrumen investasi di Pasar Modal. Sedangkan perbedaan dari reksadana konvensional dan reksadana syariah adalah prinsip operasional dan pengelolaan portofolio, dimana reksadana syariah menerapkan prinsip syariah Islam.¹¹⁴

Reksadana terdiri dari empat jenis reksadana, yaitu reksadana pasar uang, reksadana pendapatan tetap, reksadana saham dan reksadana campuran.¹¹⁵ 1) Reksadana pasar uang merupakan reksadana yang melakukan investasi 100% pada efek pasar uang, yaitu efek-efek utang yang berjangka kurang dari satu tahun, seperti deposito, obligasi, dan lain sebagainya. 2) Reksadana pendapatan tetap merupakan reksadana yang melakukan investasi sebesar 80% portofolio bersifat

¹¹³ Masruroh, "Konsep Dasar Investasi Reksadana," 2014.

¹¹⁴ Muhammad Zakariya, "Pertumbuhan Lembaga Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah* 2, no. 1 (2017): 114–222, <http://dx.doi.org/10.30736/jesa.v2i1.20>.

¹¹⁵ Huda dan Nasution, *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*, 2008.

utang dan 20% pada instrumen lainnya. 3) Reksadana saham merupakan reksadana yang berinvestasi minimal 80% dari portofolionya diinvestasikan pada saham dan 20% instrumen lainnya. 4) Reksadana campuran merupakan reksadana yang dapat melakukan investasi pada efek utang maupun efek ekuitas dengan porsi yang lebih fleksibel.¹¹⁶

Salah satu jenis reksadana syariah yang cukup diminati di Indonesia adalah reksadana saham syariah. Berdasarkan laporan tahunan OJK tahun 2021, jumlah reksadana saham syariah saat ini berjumlah 66 perusahaan reksadana saham atau 22,84% dari total keseluruhan reksadana. Adapun jumlah Nilai Aset Bersih (NAB) dari reksadana saham adalah sebesar 7,81% atau senilai Rp 5.836.413.000.000. Reksadana saham melakukan minimal 80% dari aktivitya berbentuk efek yang bersifat ekuitas (saham). Reksadana saham juga merupakan reksadana yang memiliki risiko yang tinggi dibandingkan dengan jenis reksadana lainnya.¹¹⁷ Hal ini dikarenakan saham mempunyai kecenderungan untuk berfluktuasi. Pergerakan saham syariah dapat disebabkan oleh berbagai faktor. Pergerakan saham syariah tidak hanya disebabkan oleh kondisi internal perusahaan saja, akan tetapi juga dapat disebabkan oleh kondisi perekonomian secara umum (makro ekonomi). Adapun faktor-faktor makro ekonomi yang dapat menyebabkan pergerakan saham syariah adalah inflasi, jumlah uang beredar, tingkat pertumbuhan ekonomi dan nilai tukar.¹¹⁸ Hal ini yang menyebabkan reksadana saham syariah memiliki kecenderungan untuk berfluktuasi.

Reksadana saham syariah pada dasarnya serupa dengan reksadana saham konvensional. Namun, terdapat beberapa perbedaan antara reksadana saham syariah dengan reksadana saham konvensional. Reksadana saham syariah harus dikelola berdasarkan prinsip-prinsip syariah dan akan diawasi oleh Dewan Pengawas Syariah (DPS) bersama dengan OJK. Pada reksadana saham syariah terdapat proses *cleansing* sumber pendapatan dengan memisahkan yang halal dan

¹¹⁶ Suparningsih, "Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)."

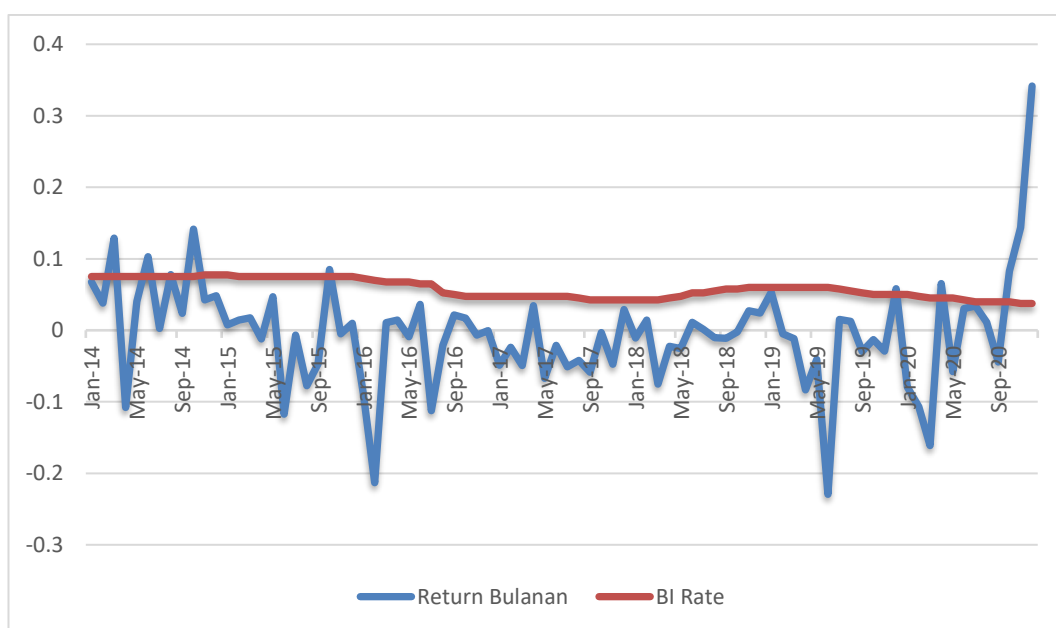
¹¹⁷ Martalena dan Maya Malinda, *Pengantar Pasar Modal* (Yogyakarta: Andi, 2011).

¹¹⁸ Nunuk Khomariyah, "Tinjauan Fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Prespektif Makro Ekonomi," *Jurnal Akuntansi* 10, no. 1 (2021): 75–86, <https://doi.org/10.37932/ja.v10i1.195>.

non halal. Reksadana saham syariah juga terbatas dalam melakukan investasi, hanya diperbolehkan pada efek-efek yang terdaftar pada Daftar Efek Syariah (DES).¹¹⁹

Reksadana saham syariah pada penelitian ini adalah reksadana saham syariah periode 2014 – 2020. Data yang digunakan pada penelitian ini ini adalah data bulanan dari Nilai Aktiva Bersih (NAB) pada masing-masing reksadana saham syariah. Data yang telah diperoleh kemudian diolah dan dijelaskan secara deskriptif sehingga dapat menghasilkan informasi yang bermanfaat. Pada penelitian ini, total reksadana yang digunakan berjumlah 14 reksadana saham syariah. Reksadana dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Berikut merupakan hasil dari deskripsi data selama periode penelitian:

Grafik 4.1. Rata-Rata *Return* 14 Reksadana Saham Syariah dan *BI-7 Day Repo Rate* Periode Januari 2014 – Desember 2020



Sumber : Data Diolah

¹¹⁹ Otoritas Jasa Keuangan, “Sebelum Memilih, Simak Dulu Perbedaan Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah,” *Investasi*, 2020, <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/>.

Pada Grafik 4.1. dapat dilihat bahwa rata-rata kinerja reksadana syariah berdasarkan rata-rata *return* sangat fluktuatif. Rata-rata kinerja reksadana saham syariah masih berada dibawah *BI Rate*. Kinerja reksadana saham syariah mulai mengalami penurunan dari Februari 2014, kemudian mulai mengalami peningkatan pada bulan Mei 2014. Pada periode-periode berikutnya, kinerja reksadana saham syariah terus mengalami peningkatan dan penurunan. Namun, kinerja reksadana saham syariah mengalami penurunan yang drastis pada Oktober 2015, Desember 2019 dan September 2020.

Berdasarkan grafik 4.1. menunjukkan bahwa rata-rata kinerja 14 reksadana saham syariah masih dibawah *BI Rate*, dimana hal ini menunjukkan kinerja reksadana saham syariah dapat dikatakan masih *underperform*. Reksadana dapat dikatakan *outperform* ketika kinerja reksadana tersebut melebihi kinerja *benchmark* dan dikatakan *underperform* ketika kinerja reksadana dibawah kinerja *benchmark*.¹²⁰ Nurjanah (2016) menjelaskan didalam penelitiannya bahwa reksadana yang memiliki kinerja yang terbaik ketika reksadana tersebut mampu *outperform* dari *BI Rate* dan IHSG selama 3 tahun berturut-turut.¹²¹

Kinerja reksadana saham syariah secara keseluruhan masih *underperform* ketika dibandingkan dengan *BI Rate*. Hal ini menunjukkan reksadana saham syariah masih belum layak untuk dijadikan pilihan untuk investasi. Meskipun demikian, investasi pada reksadana saham syariah tetap perlu dipertimbangkan mengingat hasil pada Grafik 4.1. merupakan perhitungan rata-rata kinerja dari 14 reksadana saham syariah secara keseluruhan. Investor masih dapat melihat kinerja dari masing-masing reksadana saham syariah dan mempertimbangkan sebagai pilihan instrumen investasi yang akan dipilih.

¹²⁰ Nur Kholidah, Miftahur Rahman Hakim, dan Edy Purwanto, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M2, Dan TT," *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IJSE)* 1, no. 2 (2019): 29–40, <http://dx.doi.org/10.21043/malia.v3i2.8408>.

¹²¹ Nita Nurjanah, "Analisa Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor, M2, dan Information Ration Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)* 5, no. 6 (2016): 604–16.

B. Hasil Penelitian

Dalam menentukan hasil dari penelitian ini, diperlukan beberapa langkah dalam mengolah data-data yang telah dikumpulkan. Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam mengolah data adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Kinerja Reksadana Saham Syariah

Kinerja reksadana saham syariah diukur menggunakan *return* reksadana saham syariah itu sendiri dan metode *sharpe ratio*. Adapun langkah-langkah dari pengukuran kinerja reksadana saham syariah adalah sebagai berikut:

a. Menentukan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan *Return* Reksadana Saham Syariah

Langkah pertama sebelum menghitung rata-rata dari *return* reksadana saham syariah adalah menghitung *return* bulanan masing-masing perusahaan reksadana terlebih dahulu. *Return* bulanan reksadana saham syariah diperoleh melalui Nilai Aktiva Bersih (NAB) per unit penyertaan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$R_{RD} = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{RD} : *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah

NAB_t : NAB Reksadana Saham Syariah Periode t

NAB_{t-1} : NAB Reksadana Saham Syariah Periode t-1

Data *return* bulanan reksadana saham syariah dapat dilihat pada lampiran. Langkah selanjutnya adalah menghitung rata-rata *return* bulanan reksadana saham syariah, rata-rata *return* diperoleh dengan membagi jumlah akumulasi *return* selama periode pengamatan dan membagi dengan jumlah periode pengamatan. Adapun rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\bar{R}_p = \frac{\Sigma R_p}{n}$$

Keterangan :

\bar{R}_p : Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah

ΣR_p : Jumlah *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah

n : Jumlah Periode Penelitian

Berikut merupakan hasil perhitungan dari rata-rata *return* reksadana saham syariah:

Tabel 4.1. Hasil Perhitungan *Return* Reksadana Saham Syariah

Reksadana	<i>Return</i>
TRIM SYARIAH SAHAM	0.0102
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.0114
PNM EKUITAS SYARIAH	-0.0122
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.0089
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.0048
CIPTA SYARIAH EQUITY	-0.0163
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.0117
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.0076
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.0125
SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.0070
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.0063
SYARIAH PREMIER ETF JII	0.0190
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.0397
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.0540

Sumber: Data Diolah

Pada Tabel 4.1. terdapat 6 reksadana saham syariah yang memiliki *return* yang positif dan 8 reksadana saham syariah yang memiliki *return* yang negatif. Reksadana saham syariah yang memiliki *return* yang paling tinggi adalah reksadana *SUCORINVEST Sharia Equity Fund* dengan nilai 0,0540 atau 5,40%. Hal ini menunjukkan reksadana *SUCORINVEST Sharia Equity Fund* memberikan tingkat pengembalian yang paling tinggi dibandingkan reksadana lainnya. Adapun reksadana saham syariah yang memberikan tingkat pengembalian yang paling rendah adalah reksadana *Cipta Syariah Equity*, yaitu sebesar -0,0163 atau -1,63%. Nilai *return* yang negatif menunjukkan kecenderungan kinerja reksadana tersebut mengalami penurunan. *Return* yang tinggi dan positif menunjukkan bahwa reksadana

saham syariah mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi dan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan dengan reksadana saham syariah yang memiliki nilai *return* yang lebih rendah atau negatif.

b. Menentukan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode *Sharpe Ratio*

Ketika akan menentukan nilai dari *sharpe ratio*, diperlukan beberapa langkah sebelum menghitung nilai dari *shape ratio*. Adapun langkah-langkah yang diperlukan adalah sebagai berikut:

1) Menentukan *Return Risk Free*

Langkah pertama dalam mencari nilai *Sharpe Ratio* adalah menentukan *return* investasi bebas risiko yang diperoleh menggunakan rata-rata bulanan *BI 7 Days Repo Rate* dengan perhitungan sebagai berikut:

$$\overline{R_f} = \frac{\Sigma R_f \text{ Bulanan}}{n}$$

Keterangan :

$\overline{R_f}$: Rata-Rata *Return* Investasi Bebas Risiko

R_f bulanan : *Return* bulanan Investasi Bebas Risiko

n : Jumlah Periode

Perhitungan *return* rata-rata investasi bebas risiko pada periode Januari 2014 sampai Desember 2020 adalah sebesar 0,0580. Data dan hasil dari perhitungan rata-rata investasi bebas risiko secara lengkap dapat dilihat pada lampiran.

2) Menentukan Standart Deviasi

Langkah kedua yang perlu dilakukan sebelum menghitung kinerja reksadana saham syariah dengan metode *sharpe ratio* adalah menghitung standar deviasi. Standart deviasi dihitung melalui program *Microsoft Excel* menggunakan formula [=STDEV(Number 1, Number 2, ...)] atau dapat menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\sigma = \sqrt{\frac{\Sigma(X - \mu)^2}{n - 1}}$$

Keterangan :

- σ : Standart Deviasi
 X : *Return* Reksadana Saham Syariah
 μ : Rata-Rata Hitung Sampel
 n : Jumlah Data

Adapun data perhitungan dari standart deviasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2. Hasil Perhitungan Standart Deviasi

Reksadana	Standart Deviasi
TRIM SYARIAH SAHAM	0.1734
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.1570
PNM EKUITAS SYARIAH	0.0523
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.1188
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	0.1085
CIPTA SYARIAH EQUITY	0.0916
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	0.0802
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	0.1156
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	0.2273
SAM SHARIA EQUITY FUND	0.1438
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	0.0985
SYARIAH PREMIER ETF JII	0.3822
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.3203
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.2195

Sumber: Data Diolah

3) Menentukan Nilai *Sharpe Ratio*

Langkah selanjutnya adalah menghitung kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *sharpe ratio*. Perhitungan metode ini dapat dilakukan setelah nilai dari *return* reksadana saham syariah, nilai *return risk free*, dan standart deviasi diperoleh. Adapun rumus dari metode *sharpe ratio* adalah sebagai berikut:

$$S_{RD} = \frac{\overline{R_p} - \overline{R_f}}{\sigma_p}$$

Keterangan :

S_{RD} : *Sharpe Ratio*

$\overline{R_p}$: Rata-Rata *Return* Reksadana Periode t

$\overline{R_f}$: Rata-Rata *Return Risk Free* Periode t

σ_p : Standart Deviasi Portofolio Periode t

Adapun data perhitungan kinerja menggunakan metode *sharpe ratio* reksadana saham syariah adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3. Hasil Perhitungan *Sharpe Ratio*

Reksadana	<i>Sharpe Ratio</i>
TRIM SYARIAH SAHAM	0.0429
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.0552
PNM EKUITAS SYARIAH	-0.2862
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.0519
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.0701
CIPTA SYARIAH EQUITY	-0.2087
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.1805
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.0899
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.0672
SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.0677
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.0917
SYARIAH PREMIER ETF JII	0.0425
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.1153
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.2335

Sumber: Data Diolah

Pada Tabel 4.3. menunjukkan terdapat 6 reksadana saham syariah yang menunjukkan kinerja yang positif dan 8 reksadana saham syariah menunjukkan kinerja yang negatif. Reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang paling tinggi berdasarkan perhitungan menggunakan metode *sharpe ratio* adalah reksadana *SUCORINVEST Sharia Equity Fund* dengan nilai *sharpe ratio* sebesar 0,2335. Nilai tersebut berarti setiap risiko pasar sebesar 1%, maka *SUCORINVEST Sharia Equity Fund* akan menghasilkan

return sebesar 23,35%. Adapun reksadana saham syariah yang memiliki nilai *sharpe ratio* negatif menandakan bahwa tingkat risiko lebih besar dibandingkan tingkat pengembalian pada reksadana saham syariah tersebut.

2. Menentukan Risiko Reksadana Saham Syariah

Risiko reksadana saham syariah diukur menggunakan nilai *beta* dan *Value at Risk* (VaR). Adapun langkah-langkah dari pengukuran risiko reksadana saham syariah adalah sebagai berikut:

a. Menentukan Risiko Reksadana Saham Syariah Menggunakan Nilai *Beta*

Perhitungan nilai *Beta* dapat dilakukan dengan menggunakan rumus pada *Ms. Excel*, yaitu (=Slope) atau dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\beta = \frac{\sigma_{ij}}{\sigma_m^2}$$

Keterangan :

- β : *Beta* Portofolio
 σ_{ij} : Kovarian antara *Return* Pasar dan *Return* Portofolio
 σ_m^2 : Varians Pasar

Berikut merupakan hasil perhitungan dari nilai *beta* pada reksadana saham syariah periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2020:

Tabel 4.4. Hasil Perhitungan Nilai *Beta*

Reksadana	Nilai <i>Beta</i>
TRIM SYARIAH SAHAM	0.8848
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.9060
PNM EKUITAS SYARIAH	0.8521
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.9283
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	1.0439
CIPTA SYARIAH EQUITY	0.9248
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	1.0136
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	0.9657
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	0.8973
SAM SHARIA EQUITY FUND	0.6866
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	0.9475

SYARIAH PREMIER ETF JII	0.9791
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	1.0675
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.7352

Sumber : Data Diolah

Pada Tabel 4.4. menunjukkan bahwa terdapat 3 reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* lebih besar dari 1 ($\beta > 1$) dan 11 reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* lebih kecil dari 1 ($\beta < 1$). Hasil perhitungan nilai *beta* pada Tabel 4.4. menunjukkan bahwa reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah, reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah, dan reksadana Mandiri Investa Ekuita Syariah memiliki nilai *beta* lebih besar dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa pergerakan harga dari keempat reksadana tersebut lebih fluktuasi dari pergerakan harga pasar. Sehingga risiko pada ketiga reksadana tersebut jauh lebih besar dibandingkan reksadana yang lainnya. Adapun reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* yang paling kecil adalah reksadana SAM Sharia Equity Fund. Hal ini menunjukkan reksadana SAM Sharia Equity Fund memiliki pergerakan fluktuasi harga yang paling kecil dibandingkan reksadana saham syariah lainnya. Sehingga reksadana SAM Sharia Equity Fund memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya.

b. Menentukan Risiko Reksadana Saham Syariah Menggunakan Nilai Value at Risk (VaR)

Langkah pertama dalam menentukan nilai *Value at Risk* (VaR) adalah menentukan nilai rata-rata *return* dari masing-masing reksadana saham syariah. Lalu setelah rata-rata *return* dari reksadana saham syariah telah diketahui, langkah berikutnya adalah mencari nilai dari standart deviasi dari masing-masing reksadana saham syariah. Lalu setelah itu kita dapat membuat perhitungan simulasi pertama pada Ms. Excel menggunakan rumus (=NORM.INV(RAND())). Setelah menghitung nilai simulasi pertama, langkah selanjutnya kita membuat 500 simulasi menggunakan fungsi “*what if*” pada Ms. Excel untuk menghitung 500 kemungkinan dari standart deviasi.

Langkah berikutnya adalah menghitung rata-rata dari 500 simulasi dan setelah itu kita mencari nilai standart deviasi menggunakan 500 simulasi yang telah dihitung. Langkah berikutnya adalah menghitung nilai dari VaR menggunakan nilai *alpha* 5%. Perhitungan nilai VaR menggunakan rumus pada *Ms. Excel*, yaitu ($=\text{"nilai expected return simulasi"}-1.65*\text{"standart deviasi simulasi"}$). Lalu setelah nilai VaR dihitung maka hasil dari nilai VaR dapat dikalikan dengan nilai modal awal yang diberikan oleh investor. Adapun data hasil perhitungan dari nilai VaR adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5. Hasil Perhitungan Nilai Value at Risk (VaR)

Reksadana	<i>Expected Return</i>	St. Deviasi	VaR	Modal Awal 100 jt
TRIM SYARIAH SAHAM	1.42%	0.1736123	-0.272231	-27,223,088.63
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	2.34%	0.1568867	-0.235416	-23,541,636.34
PNM EKUITAS SYARIAH	-1.42%	0.054769	-0.10457	-10,456,986.24
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.94%	0.1188759	-0.186748	-18,674,844.17
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.20%	0.1056656	-0.176299	-17,629,867.40
CIPTA SYARIAH EQUITY	-2.10%	0.0945265	-0.176961	-17,696,076.99
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.96%	0.0835775	-0.1475	-14,749,953.56
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.49%	0.1183243	-0.200101	-20,010,098.83
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-3.66%	0.2248437	-0.407603	-40,760,319.31
SAM SHARIA EQUITY FUND	-1.06%	0.146061	-0.251631	-25,163,143.19
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.78%	0.0974233	-0.168561	-16,856,069.79
SYARIAH PREMIER ETF JII	1.32%	0.386489	-0.624485	-62,448,506.88
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	5.87%	0.324409	-0.476622	-47,662,178.28
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	6.35%	0.2181608	-0.296472	-29,647,234.78

Sumber: Data Diolah

Simulasi VaR menggunakan metode *Monte Carlo* pada dasarnya adalah untuk membangkitkan bilangan random berdasarkan karakteristik dari data yang digunakan. Nilai random ini kemudian digunakan untuk mengestimasi nilai VaR. Metode *Monte Carlo* mengasumsikan bahwa *return* berdistribusi normal.¹²² Berdasarkan hasil dari perhitungan nilai VaR diatas dengan nilai *alpha* 5%, maka pada reksadana TRIM Syariah Saham kerugian yang dialami investor tidak akan melebihi Rp 27,223,088.63 dengan modal awal Rp 100.000.000. Risiko tertinggi terdapat pada reksadana Syariah Premier ETF JII, dimana dengan nilai *alpha* 5% dan modal Rp 100.000.000 maka kerugian yang harus ditanggung oleh investor adalah sebesar Rp 62,448,506.88. Adapun nilai risiko yang paling rendah terdapat pada reksadana PNM Ekuitas Syariah, dimana dengan nilai *alpha* 5% dan modal awal Rp 100.000.000 maka kerugian maksimum yang akan ditanggung oleh investor adalah sebesar Rp 10,456,986.24.

¹²² Danang Chandra Pradana, Di Asih I Maruddani, dan Hasbi Yasin, "Penggunaan Simulasi Monte Carlo untuk Pengukuran Value at Risk Aset Tunggal dan Portofolio Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model Sebagai Penentu Portofolio Optimal (Studi Kasus: Index Saham Kelompok SMInfra18)," *Jurnal Gaussian* 4, no. 4 (2015): 765–74, <https://doi.org/10.14710/j.gauss.v4i4.10130>.

BAB V

PEMBAHASAN

A. Kinerja Reksadana Saham Syariah

Tendelilin (2010) menjelaskan bahwa terdapat 2 pengukuran kinerja pada reksadana, yaitu menggunakan *return* itu sendiri dan *risk adjusted return*.¹²³ *Return* pada dasarnya merupakan tujuan investor ketika melakukan investasi. Reksadana yang memiliki *return* yang tinggi, tentu akan menjadi pertimbangan bagi investor dalam menginvestasikan dananya. Sehingga tidak dapat dipungkiri bahwa setiap manajer investasi reksadana akan berlomba-lomba untuk memberikan performa yang terbaik agar dapat memberikan *return* yang tinggi. Selain itu, kinerja juga dapat diukur menggunakan model *risk adjusted return*, dimana *return* akan disesuaikan dengan risiko yang ditanggung.¹²⁴ Adapun metode *risk adjusted return* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *sharpe ratio*. *Sharpe ratio* dipilih dikarenakan merupakan metode yang sesuai untuk mengukur kinerja reksadana yang berjenis saham. Berikut merupakan kinerja reksadana saham syariah yang diukur melalui *return* dan metode *sharpe ratio*:

1. Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan *Return*

Nilai Aktiva Bersih (NAB) merupakan nilai aktiva pada sebuah reksadana setelah dikurangi dengan nilai kewajiban pada reksadana tersebut.¹²⁵ NAB merupakan harga wajar dari portofolio suatu reksadana setelah dikurangi dengan biaya operasional lalu dibagi dengan jumlah unit penyertaan yang telah beredar pada periode tertentu.¹²⁶ Menurut Soemitra (2017), besaran NAB dapat

¹²³ Ahmad Karim Abdul Hamid dan Iwan Fahri Cahyadi, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Periode 2017-2018," *MALIA : Journal of Islamic Banking and Finance* 3, no. 2 (2019): 95–120.

¹²⁴ Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*.

¹²⁵ Nurrahmawati, Mauluddi, dan Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019."

¹²⁶ Adam Hayes, "Treynor-Black Model," Investopedia, Mei 2021, <http://www.investopedia.com/>.

berfluktuasi setiap hari, namun tergantung perubahan nilai efek dari portofolio.¹²⁷ Nilai NAB yang meningkat menunjukkan naiknya nilai investasi unit penyertaan, begitu sebaliknya.¹²⁸ NAB biasa diterjemahkan sebagai besaran *return* pada suatu reksadana.

Pada reksadana, *return* dapat dilihat melalui besaran NAB pada suatu reksadana. *Return* diperoleh dari rata-rata NAB. Adapun NAB sendiri merupakan kunci dalam menilai kinerja pada suatu reksadana.¹²⁹ Berikut merupakan nilai dari *return* reksadana saham syariah:

Tabel. 5.1. Return Reksadana Saham Syariah

No	Reksadana	Return
1	TRIM SYARIAH SAHAM	0.0102
2	BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.0114
3	PNM EKUITAS SYARIAH	-0.0122
4	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.0089
5	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.0048
6	CIPTA SYARIAH EQUITY	-0.0163
7	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.0117
8	PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.0076
9	MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.0125
10	SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.0070
11	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.0063
12	SYARIAH PREMIER ETF JII	0.0190
13	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.0397
14	SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.0540

Sumber : Data Diolah

Tabel 5.1. merupakan kinerja reksadana saham syariah yang dihitung melalui *return* reksadana saham syariah. Melalui Tabel 5.1. dapat dilihat bahwa terdapat 6 reksadana saham syariah yang memiliki *return* yang positif dan 8 reksadana saham syariah yang memiliki *return* yang negatif. *Return* pada reksadana dapat dikatakan baik ketika reksadana dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan *benchmark*. *Benchmark* digunakan dalam menentukan baik atau tidaknya kinerja suatu reksadana. *Benchmark* yang digunakan pada penelitian ini adalah *BI Rate*. Tasseven & Teker (2009)

¹²⁷ Nurrahmawati, Mauluddi, dan Juniwati, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019."

¹²⁸ Choirum Miha dan Nifsul Laila, "Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia," *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 144–58, <https://doi.org/10.20473/vol4iss20172pp144-158>.

¹²⁹ Agung dan Wirasedana, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia."

menyebutkan bahwa suku bunga dapat mempengaruhi kinerja reksadana. Perubahan tingkat suku bunga memberikan dampak positif terhadap kinerja reksadana. Hal ini dikarenakan ketika suku bunga turun maka investor akan lebih memilih untuk menginvestasikan dananya dikarenakan penurunan tingkat suku bunga menunjukkan negara sedang melakukan ekspansi ekonomi sehingga meningkatkan tingkat kepercayaan investor untuk berinvestasi.¹³⁰ Reksadana dapat dikatakan *outperform* ketika kinerja reksadana dapat melebihi *BI Rate* dan IHSB. Adapun ketika kinerja reksadana berada dibawah *BI Rate* dan IHSB, maka kinerja reksadana dikatakan *underperform*.

Nurjanah (2016)¹³¹ menjelaskan didalam penelitiannya bahwa reksadana yang memiliki kinerja yang terbaik adalah ketika reksadana tersebut mampu *outperform* dari *BI Rate* dan IHSB selama 3 tahun berturut-turut. Hal ini menunjukkan reksadana saham syariah tersebut dapat mempertahankan ataupun meningkatkan kinerjanya, sehingga dapat memiliki kinerja yang *outperform* setiap tahunnya. Berikut merupakan kinerja reksadana saham syariah per tahun jika dibandingkan dengan *BI Rate*:

Tabel 5.2. Kinerja Reksadana Saham Syariah Per Tahun Periode Tahun 2014-2020

Reksadana	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
TRIM SYARIAH SAHAM	Outperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Outperform
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Outperform	Underperform	Underperform
PNM EKUITAS SYARIAH	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
CIPTA SYARIAH EQUITY	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Outperform	Underperform
SAM SHARIA EQUITY FUND	Outperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform

¹³⁰ Suryanto dan Asri, "Analisis Kinerja Reksadana Pasar Uang dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya."

¹³¹ Nurjanah, "Analisa Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor, M2, dan Information Ration Di Bursa Efek Indonesia."

SYARIAH PREMIER ETF JII	Outperform	Underperform	Underperform	Underperform	Uderperform	Uderperform	Uderperform
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	Outperform	Outperform	Underperform	Underperform	Uderperform	Uderperform	Uderperform
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	Underperform	Underperform	Underperform	Underperform	Outperform	Underperform	Outperform

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan Tabel 5.2. kinerja reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* mengalami peningkatan pada tahun 2018, namun mengalami penurunan kembali pada tahun 2019 dan meningkat kembali pada tahun 2020. Selain itu, kinerja dari reksadana TRIM Syariah Saham memiliki kinerja yang *outperform* pada tahun 2020 setelah *underperform* dari tahun 2015. Adapun reksadana saham syariah lainnya rata-rata memiliki kinerja yang *underperform*, dan ketika memiliki kinerja yang *outperform* tidak bertahan lebih dari 2 tahun. Kinerja reksadana saham syariah yang dibandingkan dengan *BI Rate* menunjukkan belum adanya konsistensi kinerja. Hal ini dikarenakan kinerja reksadana saham syariah masih mengalami peningkatan dan penurunan pada setiap tahunnya. Pada masa periode penelitian belum ada reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang *outperform* secara konsisten selama 2 tahun atau lebih. Adapun reksadana saham syariah yang dapat dijadikan pilihan untuk investasi adalah reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund*. Hal ini dikarenakan reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* *outperform* pada tahun 2018 dan 2020, meskipun sempat mengalami penurunan kinerja pada tahun 2019.

2. Kinerja Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Metode *Sharpe Ratio*

Metode *sharpe ratio* merupakan metode yang sesuai dalam menilai kinerja reksadana saham. Hal ini dikarenakan metode *sharpe ratio* menghitung kelebihan imbal hasil (*excess return*) dari instrumen investasi dan membandingkan dengan investasi bebas risiko (*risk free*) pada setiap unit risikonya.¹³² Pengukuran menggunakan metode *sharpe ratio* didasarkan *risk premium*, yaitu selisih antara rata-rata kinerja yang dihasilkan oleh reksadana

¹³² Kusumawati, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah."

dengan rata-rata kinerja investasi bebas risiko (*risk free rate*).¹³³ Adapun hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2020 dengan menggunakan metode *sharpe ratio* adalah sebagai berikut:

Tabel 5.3. Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode Sharpe Ratio

Kinerja Positif	Kinerja Negatif
TRIM SYARIAH SAHAM	PNM EKUITAS SYARIAH
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH
SYARIAH PREMIER ETF JII	CIPTA SYARIAH EQUITY
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH
MANDIRI INVESTASI EKUITAS SYARIAH	PANIN DANA SYARIAH SAHAM
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	MNC DANA SYARIAH EKUITAS
	SAM SHARIA EQUITY FUND
	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan hasil perhitungan kinerja reksadana saham syariah menggunakan metode *sharpe ratio* periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2020 menunjukkan terdapat 6 reksadana saham syariah yang menunjukkan kinerja positif dan 8 reksadana saham syariah menunjukkan kinerja negatif. Pengukuran menggunakan metode *sharpe ratio* didasarkan pada dua ukuran, yaitu *expected rate of return* dan *predicted variability of risk* yang ditunjukkan melalui standar deviasi. Tabel 5.4. menunjukkan bahwa sebagian besar reksadana saham syariah memiliki kinerja yang negatif dan hanya 6 reksadana saham syariah yang memiliki nilai kinerja yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa *return* reksadana saham syariah sebagian besar yang dihasilkan belum berada diatas *return* investasi bebas risiko, sehingga reksadana saham syariah sebagian besar belum mampu untuk menghasilkan *return* yang optimal. Adapun nilai *sharpe ratio* dari masing-masing reksadana saham adalah sebagai berikut :

¹³³ Kholidah, Hakim, dan Purwanto, “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M2, Dan TT.”

Tabel 5.4. Hasil Perhitungan Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode *Sharpe Ratio*

Reksadana	<i>Sharpe Ratio</i>
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.2335
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.1153
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.0552
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.0519
TRIM SYARIAH SAHAM	0.0429
SYARIAH PREMIER ETF JII	0.0425
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.0672
SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.0677
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.0701
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.0899
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.0917
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.1805
CIPTA SYARIAH EQUITY	-0.2087
PNM EKUITAS SYARIAH	-0.2862

Sumber : Data Diolah

Reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang paling tinggi berdasarkan perhitungan menggunakan metode *sharpe ratio* adalah reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* dengan nilai *sharpe ratio* sebesar 0,2335. Nilai tersebut berarti setiap risiko pasar sebesar 1%, maka SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* tetap akan menghasilkan *return* sebesar 23,35%. Menurut Tandeilin (2010)¹³⁴, nilai *sharpe ratio* yang tinggi menunjukkan kinerja reksadana yang semakin baik. Hal ini dikarenakan reksadana yang memiliki nilai *sharpe ratio* yang tinggi akan memberikan *return* diatas risiko total (risiko sistematis dan risiko dari portofolio tersebut), sehingga layak untuk dijadikan sebagai alternatif investasi. Teori ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Diah dan Saparila (2018)¹³⁵, yang menyatakan bahwa nilai *sharpe ratio* yang positif menunjukkan bahwa reksadana tersebut layak untuk dijadikan

¹³⁴ Aditya Perwiratama, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe dan Treynor," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 1, no. 1 (2019): 1–16.

¹³⁵ Diah T. Putri dan Saparila Worokinasih, "Analisis Kinerja Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen," *Jurnal Ekonomi*, 2018, 135–36.

salah satu tempat investasi, dikarenakan *return* yang dihasilkan akan melebihi *return* investasi bebas risiko. Sehingga reksadana saham syariah yang memiliki nilai *sharpe ratio* yang positif dapat dijadikan pilihan oleh investor sebagai instrument investasi. Hal ini dikarenakan reksadana yang memiliki nilai *sharpe ratio* yang positif mampu memberikan *return* yang optimal dengan risiko tertentu.

Adapun reksadana saham syariah yang memiliki nilai *sharpe ratio* yang paling rendah adalah reksadana PNM Ekuitas Syariah, yaitu sebesar -0,2862 atau -28,62%. Hasil perhitungan *sharpe ratio* ini menunjukkan bahwa setiap adanya risiko 1%, maka reksadana PNM Ekuitas Syariah akan mengalami penurunan *return* sebesar 28,62%. Nilai *sharpe ratio* yang negatif menunjukkan bahwa PNM Ekuitas Syariah belum layak untuk dijadikan pilihan ketika akan berinvestasi pada reksadana saham syariah. Begitu pula dengan reksadana saham syariah lainnya yang memiliki nilai *sharpe ratio* yang negatif. Hal ini dikarenakan *return* yang dihasilkan oleh reksadana saham syariah tersebut belum berada diatas *return* investasi bebas risiko sehingga *return* yang dihasilkan belum optimal. Hasil dari perhitungan nilai *sharpe ratio* ini sesuai dengan teori portofolio dari Markowitz 1952 yang menyatakan bahwa portofolio optimal berkaitan dengan *trade off* antara risiko dan tingkat pengembalian suatu investasi¹³⁶.

B. Risiko Reksadana Saham Syariah

Risiko merupakan hal yang paling dihindari ketika seseorang melakukan investasi. Namun, risiko juga merupakan sesuatu yang akan dihadapi oleh investor ketika melakukan investasi. Hal ini dikarenakan tidak ada portofolio investasi yang bebas dari risiko. Risiko dapat bersumber dari eksternal perusahaan maupun internal perusahaan. Sehingga ketika akan melakukan investasi, penting untuk melihat tingkat risiko yang akan ditanggung. Adapun pada penelitian ini, risiko reksadana saham syariah akan dilihat melalui nilai *beta* dan nilai *value at risk*. Berikut

¹³⁶ Siti Habibah Paitrin Lakaud dan Liya Megawati, "Analisis Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Kasus Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019)," *MODUS* 33, no. 1 (2021): 67–89, <https://doi.org/10.24002/modus.v33i1.4069>.

merupakan risiko reksadana saham syariah yang dilihat melalui nilai *beta* dan *value at risk* (VaR) :

1. Risiko Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Nilai *Beta*

Beta merupakan sebuah ukuran risiko dari sebuah instrumen investasi. Nilai *beta* pada reksadana mencerminkan sebuah risiko pasar, dimana nilai dari *beta* menunjukkan fluktuasi dari nilai suatu reksadana. Risiko pasar sendiri merupakan risiko yang tidak bisa dihindari atau dihilangkan dikarenakan berasal dari pergerakan pasar¹³⁷. Nilai *beta* berpatokan pada angka 1 (satu), ketika nilai *beta* lebih besar dari satu maka pergerakan harga instrumen investasi lebih berfluktuasi dibandingkan pergerakan pasar, begitu sebaliknya. Namun, apabila nilai *beta* sama dengan satu maka pergerakan harga instrumen investasi sama dengan pergerakan pasar. Adapun makna dari nilai *beta* adalah semakin tinggi atau besar nilai dari *beta*, maka semakin berfluktuasi harga instrumen investasi tersebut. Hal ini menunjukkan risiko dari instrumen investasi tersebut juga semakin besar. Adapun nilai *beta* reksadana saham syariah periode Januari 2014 sampai dengan Desember 2020 adalah sebagai berikut:

Tabel 5.5. Nilai Beta Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014-Desember 2020

Reksadana	Beta
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	1.0675
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	1.0439
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	1.0136
SYARIAH PREMIER ETF JII	0.9791
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	0.9657
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	0.9475
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.9283
CIPTA SYARIAH EQUITY	0.9248
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.9060
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	0.8973
TRIM SYARIAH SAHAM	0.8848
PNM EKUITAS SYARIAH	0.8521
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.7352
SAM SHARIA EQUITY FUND	0.6866

Sumber : Data Diolah

¹³⁷ Bareksa, "Kamus Investasi," Bareksa, 2022, <https://www.bareksa.com/>.

Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* paling tinggi adalah reksadana Mandiri Investa Ekuitas Syariah, yaitu sebesar 1,0675. Hal ini menunjukkan reksadana Mandiri Investa Ekuitas Syariah memiliki pergerakan harga yang paling fluktuatif dari pergerakan harga pasar. Nilai beta yang tinggi juga menunjukkan *return* yang akan didapat semakin besar. Elliv dkk (2016) menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai beta pada suatu reksadana, maka akan semakin besar pula *return*nya, dan tentunya sesuai dengan risikonya.

Adapun reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* yang paling kecil adalah reksadana SAM Sharia Equity Fund, yaitu sebesar 0,6866. Hal ini menunjukkan reksadana SAM Sharia Equity Fund memiliki pergerakan fluktuasi harga yang lebih kecil dari reksadana lainnya. Sehingga reksadana SAM Sharia Equity Fund memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya. Namun, hal ini juga menunjukkan bahwa *return* yang diterima akan lebih kecil dibandingkan dengan reksadana saham lainnya.

2. Risiko Reksadana Saham Syariah Berdasarkan Nilai *Value at Risk* (VaR)

Value at Risk (VaR) merupakan sebuah metode pengukuran risiko melalui perkiraan tertinggi kerugian yang diperkirakan lebih dari satu jangka waktu dan diasumsikan dengan tingkat kepercayaan.¹³⁸ Kelebihan dari VaR adalah metode ini fokus pada *downside risk* dan tidak bergantung pada asumsi distribusi dari *return*.¹³⁹ Adapun metode VaR yang digunakan adalah metode *Monte Carlo*, dimana metode ini mengestimasi nilai VaR dengan melakukan skenario secara acak dan mengevaluasi setiap posisi atas setiap perubahan pada pasar. Simulasi VaR menggunakan metode *Monte Carlo* pada dasarnya adalah untuk membangkitkan bilangan random berdasarkan karakteristik dari data yang digunakan. Nilai random ini kemudian digunakan untuk mengestimasi nilai

¹³⁸ Berry, "Perhitungan Value at Risk Dengan Pendekatan Variance Covariance."

¹³⁹ Ismanto, "Analisis Value at Risk (VaR) dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi Empiris Pada Saham-Saham yang Tergabung dalam LQ 45)."

VaR. Metode *Monte Carlo* mengasumsikan bahwa *return* berdistribusi normal.¹⁴⁰ Adapun nilai risiko dari perhitungan VaR adalah sebagai berikut:

**Tabel 5.6. Perhitungan Nilai Value at Risk (VaR) Reksadana Saham Syariah
Periode Januari 2014 – Desember 2020**

Reksadana	<i>Expected Return</i>	St. Deviasi	VaR	Modal Awal 100 jt
SYARIAH PREMIER ETF JII	1.32%	0.386489	-0.624485	-62,448,506.88
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	5.87%	0.324409	-0.476622	-47,662,178.28
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-3.66%	0.2248437	-0.407603	-40,760,319.31
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	6.35%	0.2181608	-0.296472	-29,647,234.78
TRIM SYARIAH SAHAM	1.42%	0.1736123	-0.272231	-27,223,088.63
SAM SHARIA EQUITY FUND	-1.06%	0.146061	-0.251631	-25,163,143.19
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	2.34%	0.1568867	-0.235416	-23,541,636.34
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.49%	0.1183243	-0.200101	-20,010,098.83
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.94%	0.1188759	-0.186748	-18,674,844.17
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.20%	0.1056656	-0.176299	-17,629,867.40
CIPTA SYARIAH EQUITY	-2.10%	0.0945265	-0.176961	-17,696,076.99
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.78%	0.0974233	-0.168561	-16,856,069.79
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.96%	0.0835775	-0.147499	-14,749,953.56
PNM EKUITAS SYARIAH	-1.42%	0.054769	-0.10457	-10,456,986.24

Sumber : Data Diolah

Berdasarkan hasil dari perhitungan nilai VaR diatas dengan nilai alpha 5%, maka jumlah kerugian terbesar dengan asumsi modal Rp100 juta terdapat pada reksadana Syariah Premier ETF JII dengan nilai kerugian tidak lebih dari 62,45% atau Rp 62,45 juta. Adapun nilai risiko yang paling rendah terdapat pada reksadana PNM Ekuitas Syariah, dimana dengan alpha 5% dan modal awal Rp 100 juta maka kerugian maksimum yang akan ditanggung oleh investor adalah sebesar Rp 10,45 juta. Nilai dari VaR menunjukkan kemungkinan kerugian yang akan ditanggung oleh investor dari masing-masing reksadana

¹⁴⁰ Pradana, Maruddani, dan Yasin, "Penggunaan Simulasi Monte Carlo untuk Pengukuran Value at Risk Aset Tunggal dan Portofolio Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model Sebagai Penentu Portofolio Optimal (Studi Kasus: Index Saham Kelompok SMInfra18)."

saham syariah. Nilai dari VaR menunjukkan kerugian maksimum yang akan ditanggung oleh investor pada periode selanjutnya (satu hari setelah periode data historis).

C. Kinerja Reksadana Saham Syariah Mempertimbangkan *Return* dan Risiko

Menurut Kandarisa, terdapat dua hal penting yang harus dipertimbangkan dalam mengukur kinerja reksadana syariah, yaitu tingkat hasil (*rate of return*) dan tingkat risiko.¹⁴¹ Oleh karena itu, kinerja reksadana saham syariah harus dilihat dari 2 sisi, yaitu dari tingkat hasil reksadana saham syariah dan tingkat risiko reksadana saham syariah. Hal ini penting sebagai bahan pertimbangan dalam memutuskan untuk memilih reksadana saham syariah sebagai instrumen investasi. Berikut merupakan hasil dari perhitungan *return*, dan risiko reksadana saham syariah:

**Tabel 5.7. Perhitungan Kinerja dan Risiko Reksadana Saham Syariah
Periode Januari 2014 – Desember 2020**

Reksadana	Kinerja Reksadana Saham Syariah		Risiko Reksadana Saham Syariah	
	Return	Sharpe Ratio	Risiko (Beta)	Risiko (VaR)
SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.0540	0.2335	0.7352	-0.2965
MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.0397	0.1153	1.0675	-0.4766
BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.0144	0.0552	0.9060	-0.2354
CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.0089	0.0519	0.9283	-0.1867
TRIM SYARIAH SAHAM	0.0102	0.0429	0.8848	-0.2722
SYARIAH PREMIER ETF JII	0.0190	0.0425	0.9791	-0.6245
MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.0125	-0.0672	0.8973	-0.4076
SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.0070	-0.0677	0.6866	-0.2516
MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.0048	-0.0701	1.0439	-0.1763
PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.0076	-0.0899	0.9657	-0.2001
LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.0063	-0.0917	0.9475	-0.1686
MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.0117	-0.1805	1.0136	-0.1475
CIPTA SYARIAH EQUITY	-0.0163	-0.2087	0.9248	-0.1770
PNM EKUITAS SYARIAH	-0.0122	-0.2862	0.8521	-0.1046

Sumber : Data Diolah

¹⁴¹ Nur Aini Kandarisa, "Perkembangan dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori," *Jurnal Mahasiswa UNS*, 2014, 1–18.

Berdasarkan Tabel 5.8. terdapat 6 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang positif dan 8 reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang negatif. Tiga reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik pada penelitian ini adalah SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* (0,2335 atau 23,35%), Mandiri Investa Ekuitas Syariah (0,1153 atau 11,53%), dan Batavia Dana Saham Syariah (0,0552 atau 5,52%). Ketiga reksadana saham syariah ini merupakan reksadana yang memiliki kinerja yang paling unggul dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya. Namun, risiko pada reksadana saham syariah yang memiliki tingkat *return* yang tinggi akan memiliki estimasi kerugian yang cukup tinggi juga dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya.

Pada Tabel 5.8. terdapat 3 reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* lebih dari satu dan 11 reksadana saham syariah lainnya memiliki nilai dibawah satu. Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* lebih dari satu adalah Mandiri Investasi Ekuitas Sharia (1.0675), Mandiri Investa Atraktif Syariah (1.0439), dan Manulife Sharia Sektoral Amanah (1.0136). Adapun 11 reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* dibawah 1 menunjukkan bahwa reksadana saham syariah tersebut memiliki fluktuasi yang lebih kecil dibandingkan dengan harga pasar. Adapun pada nilai *value at risk* (VaR) menunjukkan bahwa reksadana Syariah Premier ETF JII merupakan reksadana saham syariah yang memiliki nilai maksimum kerugian tertinggi (62.450.000). Sedangkan reksadana PNM Ekuitas Syariah merupakan reksadana saham syariah yang memiliki nilai maksimum kerugian yang paling kecil (10.460.000).

Perhitungan risiko menggunakan nilai *beta* bertujuan untuk melihat fluktuasi harga dari reksadana saham syariah. Risiko ini biasanya disebabkan oleh faktor-faktor yang mempengaruhi harga portofolio di pasar modal.¹⁴² Adapun perhitungan risiko menggunakan VaR bertujuan untuk melihat kerugian maksimum pada suatu portofolio dengan tingkat risiko tertentu dan dalam kondisi pasar yang normal.¹⁴³

¹⁴² Ratih Paramitasari, "Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dengan Single Index Model Periode Tahun 2009," *Jurnal Organisasi dan Manajemen* 10, no. 1 (2014): 78–83, <https://doi.org/10.33830/jom.v10i1.167.2014>.

¹⁴³ Lina Nur Hidayati, "Mengukur Risiko Perbankan dengan Value at Risk (VaR)," *Economia Journal* 9, no. 1 (2013): 10–17.

Tingkat risiko dari perhitungan menggunakan *beta* dan VaR dapat memberikan hasil yang berbeda. Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* yang tinggi belum tentu memiliki nilai maksimal kerugian yang tertinggi pula, begitu sebaliknya. Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* yang kecil belum tentu memiliki nilai maksimal kerugian yang paling kecil.

Tingginya tingkat risiko dari beberapa reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang terbilang cukup rendah yang menunjukkan minat investor akan reksadana tersebut masih cukup tinggi. Investor tetap memiliki reksadana saham syariah yang memiliki tingkat *return* yang rendah, namun memiliki fluktuasi harga yang tinggi. Hal ini dapat dikarenakan psikologi investor ketika akan menentukan pilihan instrumen investasinya. Ibrahim dan Adib (2018)¹⁴⁴ menyatakan bahwa beberapa investor cenderung hanya menilai dari harga saham saja. Hal ini dikarenakan beberapa investor hanya fokus pada capital gain, sehingga tingkat *return* dari perusahaan tidak menjadi pertimbangan dalam memilih instrument investasi. Selain itu, Puspitaningtyas (2022)¹⁴⁵ juga menyatakan bahwa investor akan cenderung mencari informasi yang relevan atau mendukung tindakannya dalam mengambil keputusan tersebut. Ketika seorang investor mempersepsikan harga suatu portofolio akan naik, maka kecenderungan investor tersebut akan bertindak untuk memperoleh informasi yang mendukung persepsinya tersebut.

Berdasarkan Tabel 5.8. dapat kita lihat bahwa terdapat tiga reksadana saham syariah yang memiliki kinerja terbaik dan *return* yang tinggi, namun juga memiliki risiko yang tinggi. Pada reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* memiliki kinerja yang paling baik dibandingkan reksadana saham syariah lainnya dan memiliki *return* yang paling tinggi dibandingkan reksadana saham syariah lainnya. Namun, reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* juga memiliki nilai *beta* yang cukup tinggi, yaitu 0,8502. Akan tetapi nilai *beta* dari reksadana saham syariah ini masih dapat dikatakan aman dikarenakan memiliki nilai dibawah satu.

¹⁴⁴ Muhammad Hilmy Al Ibrahim dan Adib Noval, "Perilaku Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Investor Saham Individu Di Malang)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 7, no. 1 (2018): 1–9.

¹⁴⁵ Zarah Puspitaningtyas, "Perilaku Investor Dalam Pengambilan Keputusan Di Pasar Modal," *Publikasi Ilmiah Universitas Jember*, 2013, 1–19.

Sehingga fluktuasi harga dari reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* masih lebih kecil dibandingkan fluktuasi harga pasar. Adapun pada nilai VaR, reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* menunjukkan maksimal kerugian dari reksadana saham syariah ini maksimal Rp 29 juta, jika nilai modal yang diinvestasikan sebesar Rp 100 juta. Nilai maksimum kerugian ini bukan merupakan nilai maksimum kerugian yang paling tinggi jika dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya. Selain itu, manajer investasi reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* dapat dikatakan memiliki kinerja yang sangat baik. Sejak tahun 2020 reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* mendapatkan penghargaan *Gold Champion Best Equity Asset Manajers*. Penghargaan ini didapat dikarenakan reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* memiliki kinerja yang baik dan konsisten. Hal ini menunjukkan kualitas dari kinerja manajer investasi akan memberikan dampak pada kinerja reksadana.

Tabel 5.8 menunjukkan terdapat reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang negatif, namun memiliki risiko yang tinggi, seperti pada reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah. Reksadana tersebut memiliki kinerja yang negatif, namun memiliki tingkat risiko yang tinggi dibandingkan reksadana saham syariah lainnya. Putri dan Haryanto (2014)¹⁴⁶ menjelaskan bahwa tingkat risiko yang dihitung melalui *beta* menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap kinerja reksadana. Hal ini dikarenakan nilai *beta* menunjukkan fluktuasi yang kecil terhadap kinerja reksadana. Penelitian ini didukung oleh Yanti dan Haryono (2017)¹⁴⁷, dimana didalam penelitiannya disebutkan bahwa tingginya *return* reksadana menunjukkan risiko yang justru menurun. Tingginya risiko pada reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah dapat dikarenakan kebijakan pengalokasian dana investasi, dimana Mandiri Investa Atraktif Syariah hanya mengalokasikan dana investasi sebesar 80.00% pada saham, dimana jika

¹⁴⁶ Ciciloa Heny Mungkas Putri dan A. Mulyo Haryanto, "Analisis Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham (Studi Pada Reksadana Saham Jenis KIK Periode 2009-2013)," *Diponegoro Journal Of Manajement* 1, no. 1 (2014): 1–10.

¹⁴⁷ Nur Ida Yanti dan Nadia Asandimitra Haryono, "Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Periode 2010-2014," *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi UNS* 5, no. 4 (2017): 1–9.

dibandingkan dengan reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang positif mengalokasikan dananya minimal 90% pada saham. Sehingga reksadana saham syariah tersebut selain memiliki tingkat risiko yang tinggi namun juga memiliki tingkat *return* yang tinggi. Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah juga mengalokasikan dana hanya sebesar 80.00% pada saham syariah dan sisanya pada pasar uang syariah. Selain itu, *return* yang rendah dan tingkat risiko yang tinggi dapat juga disebabkan oleh kebijakan manajer investasi dalam mengalokasikan dana dalam membeli portofolio investasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa reksadana yang memiliki kinerja yang positif akan menghasilkan *return* yang positif. Agung dan Wirasedana menjelaskan bahwa *return* reksadana dapat dilihat melalui rata-rata NAB, dimana NAB sendiri merupakan kunci dalam menilai kinerja reksadana.¹⁴⁸ Hal ini menunjukkan bahwa kinerja dan *return* pada reksadana memiliki hubungan yang positif. Reksadana yang memiliki kinerja yang positif akan menghasilkan *return* yang positif, begitu pula sebaliknya. Kinerja reksadana saham syariah dapat dikatakan baik ketika nilai dari *sharpe ratio* positif. Nilai positif pada *sharpe ratio* menunjukkan bahwa reksadana tersebut menghasilkan *return* lebih besar dibandingkan *return* investasi bebas risiko, sehingga reksadana yang memiliki kinerja yang positif dapat menghasilkan *return* yang maksimal. Tandelilin (2010)¹⁴⁹ menyatakan bahwa semakin tinggi nilai dari *sharpe ratio* maka semakin baik pula kinerja reksadana tersebut dalam menghasilkan *return*. Adapun kinerja reksadana saham syariah dapat dikatakan baik ketika memiliki *return* yang *outperform* selama tiga tahun berturut-turut. Nurjanah (2016)¹⁵⁰ menjelaskan bahwa reksadana yang memiliki kinerja yang terbaik adalah reksadana yang mampu *outperform* selama 3 tahun berturut-turut. Wiratama (2019) juga menyatakan bahwa reksadana yang memiliki kinerja yang

¹⁴⁸ Agung dan Wirasedana, "Analisis Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia."

¹⁴⁹ Aditra Wiratama, "Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe Ratio dan Treynor (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015-2017)," *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 7, no. 2 (2019): 1–16.

¹⁵⁰ Nurjanah, "Analisa Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor, M2, dan Information Ration Di Bursa Efek Indonesia."

outperform selama tiga tahun berturut-turut akan memiliki kinerja yang lebih baik dibandingkan reksadana lainnya.¹⁵¹

Reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* menunjukkan bahwa ketika reksadana saham syariah ini memiliki kinerja yang positif maka akan memiliki *return* yang positif pula. Selain itu, reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* juga menunjukkan bahwa ketika kinerja yang dilihat melalui nilai *sharpe ratio*, semakin tinggi nilai *sharpe ratio* maka semakin tinggi pula tingkat *return* yang dimiliki reksadana saham syariah tersebut. Namun, kinerja reksadana saham syariah sendiri dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja reksadana saham syariah adalah kinerja atau kebijakan yang dilakukan manajer investasi, terutama keputusan manajer investasi dalam pengalokasian dana. Paramitha dan Purnawati (2017)¹⁵² menjelaskan bahwa kebijakan alokasi aset berpengaruh positif terhadap kinerja reksadana saham. Hal ini menunjukkan semakin baik kebijakan alokasi aset yang dilakukan maka akan memberikan dampak pada kinerja reksadana saham dan meningkatkan *return* yang didapat.

Reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* juga memiliki risiko yang cukup tinggi. Risiko ini dapat dilihat dari nilai *beta* masing-masing reksadana saham syariah. Nilai *beta* reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* cukup tinggi dibandingkan reksadana saham lainnya. Nilai *beta* sendiri menggambarkan sebuah risiko pasar atau risiko sistematis. Risiko ini tidak bisa dihindari atau dihilangkan oleh investor dikarenakan berasal dari pergerakan pasar. Nilai *beta* sendiri menggambarkan pergerakan fluktuasi harga pada reksadana tersebut. Elliv, dkk (2016) menjelaskan bahwa semakin tinggi nilai *beta* pada suatu reksadana,

¹⁵¹ Wiratama, "Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe Ratio dan Treynor (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015-2017)."

¹⁵² A.A. Sagung Putra Pradnya Paramitha dan Ni Ketut Purnawati, "Pengaruh Kinerja Manajer Investasi dan Kebijakan Alokasi Aset Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia," *E-Jurnal Manajemen Unud* 6, no. 8 (2017): 4019–47.

maka akan semakin besar pula *return* yang akan diterima.¹⁵³ Hal ini menunjukkan risiko yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi pula.

Risiko reksadana saham syariah juga dapat dilihat melalui nilai *value at risk* (VaR). VaR sendiri merupakan metode perhitungan risiko untuk menentukan tingkat kerugian maksimum yang dapat terjadi pada reksadana saham syariah.¹⁵⁴ VaR memberikan estimasi kemungkinan atau probabilitas kerugian yang dapat terjadi. Adapun nilai VaR dari reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* sebesar (-0,2965), dimana nilai ini bermakna kerugian maksimum yang dapat terjadi reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund*. Ketika investor meletakkan modal Rp 100 juta, maka kerugian maksimum yang dapat terjadi adalah sebesar Rp 29 juta. Tingkat risiko dari nilai *beta* dan nilai VaR dapat memberikan hasil yang berbeda. Reksadana yang memiliki nilai *beta* yang tinggi, belum tentu memiliki nilai VaR yang tinggi. Hal ini dikarenakan VaR dihitung dengan anggapan kondisi pasar normal. Selain itu VaR juga memperhatikan perubahan harga aset, sehingga memungkinkan untuk dilakukannya pengukuran terhadap berkurangnya risiko yang diakibatkan diversifikasi kelompok portofolio¹⁵⁵.

Berdasarkan penjelasan diatas maka reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang baik akan memberikan *return* yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan kinerja reksadana saham syariah akan mempengaruhi *return* yang diperoleh. Namun, reksadana saham syariah yang memiliki tingkat *return* yang tinggi akan memiliki tingkat risiko yang tinggi pula. Hal ini dikarenakan risiko berbanding lurus dengan *return*. Markowitz dalam teori portofolio memberikan saran kepada investor untuk meminimalisirkan risiko seminimal mungkin dengan keuntungan yang maksimal.¹⁵⁶ Pada teori ini, investor disarankan untuk tidak hanya meletakkan dana pada satu portofolio saja. Hal ini dikarenakan ketika portofolio tersebut

¹⁵³ Hidayatul Lailiyah Elliv dan Sri Sulasmiyati Suhadak, "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi Pada Reksadana yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016)," *Jurnal Administrasi Bisnis* 35, no. 2 (2016).

¹⁵⁴ Ismanto, "Analisis Value at Risk (VaR) dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi Empiris Pada Saham-Saham yang Tergabung dalam LQ 45)."

¹⁵⁵ *Ibid.*

¹⁵⁶ Fahmi Irham dan Yovi Lavianti Hadi, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Teori dan Soal Jawab* (Bandung: Alfabeta, 2011).

mengalami kerugian maka investor akan mengalami kerugian maksimal. Oleh karena itu, sebaiknya investor memasukkan dananya pada beberapa portofolio dengan tingkat risiko dan keuntungan yang berbeda. Sehingga ketika salah satu portofolio mengalami kerugian maka investor masih dapat mengharapkan keuntungan dari portofolio lainnya. Teori portofolio ini sesuai dengan reksadana saham syariah, dimana manajer investasi meletakkan dana pada beberapa portofolio, sehingga reksadana saham syariah tersebut dapat memiliki keuntungan yang maksimal dengan tingkat risiko yang minimal. Namun, meskipun demikian *return* dan risiko sendiri memiliki hubungan timbal balik yang sebanding, dimana semakin tinggi risiko yang ditanggung maka akan semakin tinggi pula *return* yang diperoleh (*high risk high return*). Sehingga investor tetap harus siap menanggung risiko-risiko yang dapat terjadi dimasa mendatang. Adapun reksadana saham syariah yang dapat dipertimbangkan sebagai instrumen investasi adalah reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund*, Mandiri Investa Ekuitas Syariah, dan Batavia Dana Saham Syariah. Hal ini dikarenakan ketiga reksadana ini memiliki kinerja yang baik dan positif, dan memiliki *return* yang cukup tinggi dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya. Namun, tingkat risiko pada ketiga reksadana saham syariah ini juga tinggi jika dibandingkan tingkat risiko reksadana saham syariah lainnya.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kinerja reksadana saham syariah dapat dilihat melalui nilai *return* reksadana itu sendiri dan model *risk adjusted return*. Model *risk adjusted return* dapat dihitung menggunakan metode *sharpe ratio*. Reksadana saham syariah dikatakan memiliki kinerja yang baik ketika memiliki nilai *sharpe ratio* yang positif dan nilai yang tinggi. Hal ini dikarenakan semakin tinggi nilai *sharpe ratio* reksadana saham syariah, maka semakin tinggi pula *return* yang akan didapat. Selain itu, reksadana saham syariah juga dikatakan memiliki kinerja yang baik ketika reksadana tersebut mampu *outperform* dari *BI Rate* dan *IHSG* selama 3 tahun berturut-turut.

Risiko reksadana saham syariah sendiri dapat dilihat melalui nilai *beta* dan nilai *value at risk* (*VaR*). Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* yang tinggi menunjukkan risiko dari reksadana tersebut juga tinggi. Reksadana saham syariah yang memiliki nilai *beta* lebih dari 1 (satu) menunjukkan bahwa harga pada reksadana saham tersebut lebih berfluktuasi dibandingkan pergerakan pasar. Sehingga nilai *beta* dari reksadana saham syariah baiknya lebih kecil dari 1 (satu). Begitu pula dengan nilai *VaR*, semakin tinggi nilai dari *VaR* maka semakin tinggi pula kemungkinan kerugian maksimum yang akan ditanggung oleh investor.

Reksadana saham syariah yang memiliki kinerja yang baik pada penelitian adalah reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund*. Hal ini dikarenakan Reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* memiliki nilai *sharpe ratio* yang positif dan tertinggi dibandingkan dengan reksadana saham syariah lainnya. Reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* juga *outperform* pada tahun 2018 dan 2020, sehingga hal ini menunjukkan reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* memiliki kinerja yang baik. Selain itu, nilai *beta* dari reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* lebih kecil dari 1 (0,8502), namun risiko reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* masih cukup tinggi dibandingkan reksadana saham syariah lainnya. Adapun nilai *VaR*

pada reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* adalah (-0,2965), dimana hal ini berarti kerugian maksimum yang akan ditanggung oleh investor ketika berinvestasi sebesar Rp 100 juta adalah sebesar Rp 29 juta. Reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund* memiliki kinerja yang unggul dibandingkan reksadana saham lainnya, namun juga memiliki risiko yang tinggi pula.

Reksadana saham syariah yang terbaik dan dapat menjadi alternatif pilihan ketika investor ingin berinvestasi pada reksadana saham syariah adalah reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund*, Mandiri Investa Ekuitas Syariah, dan Batavia Dana Saham Syariah. Hal ini dikarenakan ketiga reksadana saham syariah ini memiliki kinerja yang positif dan *return* yang tinggi dibandingkan reksadana saham lainnya. Akan tetapi tingkat risiko pada ketiga reksadana saham syariah ini juga tinggi, namun masih ditingkat yang wajar. Hal ini dikarenakan nilai *beta* dari ketiga masih dibawah 1 (satu) dan nilai VaR bukan merupakan nilai maksimum kerugian yang paling tinggi dibandingkan dengan reksadana saham lainnya.

B. Saran

Saran yang dapat diberikan peneliti dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kinerja dari reksadana saham syariah dapat dikatakan masih cukup rendah, manajer investasi diharapkan dapat meningkatkan lagi performa dari reksadana saham syariah di Indonesia. Hal ini bertujuan untuk meningkatkan minat investor dalam berinvestasi pada reksadana saham syariah.
2. Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, investor dapat memilih reksadana SUCORINVEST *Sharia Equity Fund*, Mandiri Investa Ekuitas Syariah, dan Batavia Dana Saham Syariah sebagai portofolio investasi. Hal ini dikarenakan ketiga reksadana saham syariah tersebut memiliki kinerja yang baik, *return* yang tinggi, namun risiko yang ditanggung juga cukup tinggi.

3. Penelitian ini hanya memberikan gambaran mengenai kinerja dengan mempertimbangkan *return* dan risiko pada reksadana saham syariah. Peneliti selanjutnya dapat meneliti lebih mendalam lagi untuk melihat pengaruh dari *return* dan risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menggunakan metode perhitungan kinerja yang lain seperti metode Treynor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adelia, Meidiana Rizki, dan Muhammad Nafik Hadi Ryandono. "The Determinants Of Performance Of Sharia Equity Mutual Funds." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 7, no. 5 (Mei 2020): 940–54.
- Adrianto, Achmad Dimas, Muhammad Azhari, dan Khairunnisa. "Perhitungan Value at Risk (VaR) dengan Metode Historis dan Monte Carlo Pada Saham Sub Sektor Rokok." *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* 11, no. 1 (2018): 1–8. <http://dx.doi.org/10.23969/jrbm.v11i1.862>.
- Agung, JR. Dwi Mas Sukma, dan I Wayan Pradnyantha Wirasedana. "Analisis Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7, no. 1 (2014): 250–65.
- Al Ibrahim, Muhammad Hilmy, dan Adib Noval. "Perilaku Investor Individu Dalam Pengambilan Keputusan Investasi Saham (Studi Kasus Pada Investor Saham Individu Di Malang)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 7, no. 1 (2018): 1–9.
- Amanah, Fitri. "Pengukuran Kinerja Portofolio Black-Litterman Menggunakan Metode Sharpe Ratio," 51–57. Yogyakarta, 2017.
- Andriani, Fitria. "Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia." *Al-Tijarah: Jurnal Penelitian Keuangan dan Perbankan Syariah* 2, no. 1 (2020): 44–65.
- Ardana, Yudhistira. "Model Koreksi Kesalahan Antara Beta Saham, Suku Bunga dan Return Saham Di Indonesia." *Jurnal Bisnis Darmajaya* 5, no. 1 (2019): 23–38. <https://doi.org/10.30873/jbd.v5i1.1482>.
- Azis, Musdalifah, Sri Mintarti, dan Maryam Nadir. *Manajemen Investasi Fundamental, Teknikal, Perilaku Investor dan Return Saham*. 1 ed. Yogyakarta: Deepublish Publisher, 2015.
- Baharun, Hasan. "Manajemen Kinerja dalam Meningkatkan Competitive Advantage pada Lembaga Pendidikan Islam." *Jurnal At-Tajdid* 5, no. 2 (2016): 243–63.
- Bareksa. "Apa Arti Nilai Aktiva Bersih dan Pengaruhnya Pada Kinerja Reksadana." Bareksa, 28 Juli 2020. bareksa.com/.
- Bareksa. "Kamus Investasi." Bareksa, 2022. <https://www.bareksa.com/>.
- Bareksa. "Mengenal Sharpe Ratio untuk Mengevaluasi Kinerja Reksadana." Bareksa, 27 Februari 2019. www.bareksa.com.
- Berry, Yunike. "Perhitungan Value at Risk Dengan Pendekatan Variance Covariance." *Jurnal Riset Bisnis dan Manajemen* VII, no. 2 (2017): 146–60.
- Chairani, Sarah. "Pengaruh Nilai Tukar Rupiah (Kurs), Jakarta Islamic Index (JII), Usia Reksadana, dan Volume Perdagangan Reksadana Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Campuran Syariah." *Tirtayasa Ekonomika* 15, no. 1 (2020): 31–44.
- Cruz, Howard. "Advantage and Disadvantage Of Using Sharpe Ratio." Spazzio Decor, Januari 2022. id.spazziodecor.com.
- Dariyus. "Apakah Kinerja dan Risiko Reksadana Syariah Lebih Baik Dibandingkan dengan Reksadana Konvensional." *Jurnal Orasi Bisnis*, VIII, 2012, 4–12.

- Desiyanti, Rika. "Persistensi dan Konsistensi Kinerja Reksadana Di Indonesia." *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis* 3, no. 1 (2014): 1–18. <https://doi.org/10.24036/jkmb.474300>.
- Dewi, Putu Ayu Rusmala, Ida Bagus Panji Sedana, dan Luh Gede Sri Artini. "Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Risiko Pasar, Debt To Equity dan Price Earning Ratio Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Properti And Real Estate Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 5, no. 3 (2016): 489–516.
- Ekawati, Suriasih Diah. "Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Return Saham Sektor Pertambangan dan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014." Thesis, Universitas Terbuka, 2016.
- Elliv, Hidayatul Lailiyah, dan Sri Sulasmiyati Suhadak. "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Studi Pada Reksadana yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2012-2016)." *Jurnal Administrasi Bisnis* 35, no. 2 (2016).
- Fahmi, Irham, dan Yovi Lavianti Hadi. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta, 2011.
- Farid, Muhammad. "Mekanisme dan Perkembangan Reksadana Syariah." *Iqtishoduna* 4, no. 1 (2014): 61–73.
- Ghozali, Imam. *Manajemen Risiko Perbankan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2007.
- Gumilang, Yesika Novita Lintang, dan Leo Herlambang. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Aktiva Bersih Reksadana Manulife Syariah Sektor Amanah." *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 117–27.
- Haerisma, Alvien Septian. "Pengantar Reksadana Syariah (Introduction Of Islamic Mutual Fund)." *Al-Anwal: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah* 6, no. 2 (2014): 1–16. <https://doi.org/10.24235/amwal.v6i2.261>.
- Hamid, Ahmad Karim Abdul, dan Iwan Fahri Cahyadi. "Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Di Pasar Modal Indonesia Menggunakan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Periode 2017-2018." *MALIA : Journal of Islamic Banking and Finance* 3, no. 2 (2019): 95–120.
- Hasbiyah AN, Wiwik. "Reksadana Dalam Perspektif Ekonomi Syariah." *Jurnal Al-Hikmah* 8, no. 2 (2020): 17–27.
- Hayes, Adam. "Treynor-Black Model." Investopedia, Mei 2021. <https://www.investopedia.com/>.
- Hendra, Joni. "Analisis Stabilitas Beta Sebagai Ukuran Risiko Sistematis Saham." *Jurnal Pendidikan Ekonomi* 1, no. 1 (2016): 1–13. <https://doi.org/10.29100/jupeko.v1i1.32>.
- Hidayati, Lina Nur. "Mengukur Risiko Perbankan dengan Value at Risk (VaR)." *Economia Journal* 9, no. 1 (2013): 10–17.
- Huda, Nurul, dan Mustofa Edwin Nasution. *Investasi Pada Pasar Modal Syariah*. Revisi. Jakarta: Kencana Prenada Media Group, 2008.
- Indra, Bastian. *Akuntansi Sektor Publik*. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada, 2001.

- Irham, Fahmi, dan Yovi Lavianti Hadi. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi : Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta, 2011.
- Ismanto, Hadi. “Analisis Value at Risk (VaR) dalam Pembentukan Portofolio Optimal (Studi Empiris Pada Saham-Saham yang Tergabung dalam LQ 45).” *Publikasi Ilmiah UMS*, 2016, 243–56.
- Jogiyanto, Hartono. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Kedelapan. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada, 2013.
- Kandarisa, Nur Aini. “Perkembangan dan Hambatan Reksadana Syariah Di Indonesia: Suatu Kajian Teori.” *Jurnal Mahasiswa UNS*, 2014, 1–18.
- Karlina, Ai Dini, Hendro Sasongko, dan Yudhia Mulya. “Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Portofolio Optimal Pada Indeks Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2019.” *Jurnal Online Mahasiswa* 6, no. 3 (2021): 1–15.
- Khalijah, Siti. “Reksadana Syariah.” *Al-Intaj* 3, no. 2 (2017): 324–241.
- Kholidah, Nur, Miftahur Rahman Hakim, dan Edy Purwanto. “Analisis Kinerja Reksadana Saham Syariah Dengan Metode Sharpe, Treynor, Jensen, M2, Dan TT.” *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)* 1, no. 2 (2019): 29–40. <http://dx.doi.org/10.21043/malia.v3i2.8408>.
- Khomariyah, Nunuk. “Tinjauan Fluktuasi Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) Prespektif Makro Ekonomi.” *Jurnal Akuntansi* 10, no. 1 (2021): 75–86. <https://doi.org/10.37932/ja.v10i1.195>.
- Kusumawati, Rahayu. “Analisis Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah.” *Jurnal Informasi Keuangan dan Akuntansi* 4, no. 2 (2016): 151–71. <https://doi.org/10.31092/jia.v4i4.57>.
- Lakaud, Siti Habibah Paitrin, dan Liya Megawati. “Analisis Kinerja Reksadana Syariah Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Kasus Pada Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019).” *MODUS* 33, no. 1 (2021): 67–89. <https://doi.org/10.24002/modus.v33i1.4069>.
- Mangkunegara, A.A. Anwar Prabu. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Bandung: PT. Remaja Rosdakarya, 2005.
- Margana, I Gde Reza Rizky, dan Luh Gede Sri Artini. “Pembentukan Portofolio Optimal Menggunakan Model Indeks Tunggal.” *E-jurnal Manajemen Unud* 6, no. 2 (2017): 748–71.
- Marseno, Saskia. “Pengertian, Peran, dan Cara Menghitung NAB Reksadana yang Cocok untuk Pemula.” Cermati, 13 April 2022. cermati.com/.
- Martalena, dan Maya Malinda. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi, 2011.
- Masruroh, Aini. “Konsep Dasar Investasi Reksadana.” *Jurnal Filsafat dan Budaya Hukum* 2, no. 1 (2014): 83–97. <https://doi.org/10.15408/sjsbs.v1i1.1526>.
- Miha, Choirum, dan Nifsul Laila. “Pengaruh Variabel Makroekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Syariah Di Indonesia.” *Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan* 4, no. 2 (2017): 144–58. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20172pp144-158>.
- Nuraeni, Yenni, dan Rudi Haryanto. “Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Pasar dan Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Pasar.” *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 11, no. 2 (2012): 137–48.

- Nurjanah, Nita. "Analisa Pengukuran Kinerja Reksadana Saham Dengan Metode Sharpe, Jensen, Treynor, M2, dan Information Ration Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)* 5, no. 6 (2016): 604–16.
- Nurrahmawati, Hani, Hasbi Assidiki Mauluddi, dan Endang Hatma Juniwati. "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksadana Saham Syariah Periode 2015-2019." *Journal of Applied Islamic Economics and Finance* 1, no. 2 (2021): 332–48. <https://doi.org/10.35313/jaief.v1i2.2468>.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Sebelum Memilih, Simak Dulu Perbedaan Reksadana Konvensional dan Reksadana Syariah." *Investasi*, 2020. <https://sikapiuangmu.ojk.go.id/>.
- Otoritas Jasa Keuangan. "Tujuh Fakta Reksadana syariah." *Tips Keuangan*, 2020. www.sikapiuangmu.ojk.go.id.
- Pamilangan, Anggreini, dan Robiyanto Robiyanto. "Perumusan Portofolio Dinamis Cryptocurrency dengan Saham-Saham LQ 45." *Jurnal Ilmu Sosial dan Humaniora* 8, no. 2 (2019): 283–93.
- Paramitasari, Ratih. "Pengaruh Risiko Sistematis dan Risiko Tidak Sistematis Terhadap Expected Return Saham dalam Rangka Pembentukan Portofolio Saham LQ-45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia dengan Single Index Model Periode Tahun 2009." *Jurnal Organisasi dan Manajemen* 10, no. 1 (2014): 78–83. <https://doi.org/10.33830/jom.v10i1.167.2014>.
- Paramitha, A.A. Sagung Putra Pradnya, dan Ni Ketut Purnawati. "Pengaruh Kinerja Manajer Investasi dan Kebijakan Alokasi Aset Terhadap Kinerja Reksadana Saham Di Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Unud* 6, no. 8 (2017): 4019–47.
- Perwiratama, Aditya. "Analisis Kinerja Reksadana Syariah dengan Metode Sharpe dan Treynor." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 1, no. 1 (2019): 1–16.
- Pradana, Danang Chandra, Di Asih I Maruddani, dan Hasbi Yasin. "Penggunaan Simulasi Monte Carlo untuk Pengukuran Value at Risk Aset Tunggal dan Portofolio Dengan Pendekatan Capital Asset Pricing Model Sebagai Penentu Portofolio Optimal (Studi Kasus: Index Saham Kelompok SMInfra18)." *Jurnal Gaussian* 4, no. 4 (2015): 765–74. <https://doi.org/10.14710/j.gauss.v4i4.10130>.
- Pratiwi, Noviana. "Analisis Nilai Risiko Portofolio Optimum Pada Reksadana Campuran dengan Pendekatan EWMA." *Jurnal Derivat* 4, no. 1 (2017): 1–10.
- Purwanto. *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2012.
- Puspitaningtyas, Zarah. "Perilaku Investor Dalam Pengambilan Keputusan Di Pasar Modal." *Publikasi Ilmiah Universitas Jember*, 2013, 1–19.
- Putri, Ciciloa Heny Mungkas, dan A. Mulyo Haryanto. "Analisis Pengaruh Market Timing Ability, Stock Selection Skill, Expense Ratio dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Saham (Studi Pada Reksadana Saham Jenis KIK Periode 2009-2013)." *Diponegoro Journal Of Management* 1, no. 1 (2014): 1–10.

- Putri, Diah T., dan Sapparila Worokinasih. "Analisis Kinerja Investasi Reksadana Syariah Di Indonesia dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen." *Jurnal Ekonomi*, 2018, 135–36.
- Putri, Kiki Ariska. "Pengaruh market timing, ukuran reksadana dan tingkat risiko terhadap kinerja reksadana saham syariah." *Management and Business Review* 1, no. 2 (Juni 2017): 65–78.
- Qomariah, Nurul, Maheni Ika Sari, dan Dian Asih Budiarti. "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dan Reksadana Konvensional (Pada Reksadana Saham dan Reksadana Pendapatan Tetap yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2014)." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 20, no. 3 (2016): 417–27. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v20i3.273>.
- Rahmawati, Setya Ayu, dan Dudung Ma'ruf Nuris. "Pengaruh Faktor-Faktor Perekonomian Makro Terhadap Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Periode 2015-2017." *Jurnal Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* VII, no. 2 (2018): 21–32.
- Rodoni, Ahmad, dan Othman Yong. *Analisis Investasi dan Teori Portofolio*. Jakarta: Kencana, 2002.
- Rohidin, Iffa Yara, Neva Satyahadewi, dan Setyo Wira Rizki. "Perbandingan Metode Simulasi Historis dan Simulasi Monte Carlo Kelompok Saham Jakarta Islamic Index." *Buletin Ilmiah Math. Stat dan Terapannya* 11, no. 2 (2022): 293–98. <http://dx.doi.org/10.26418/bbimst.v11i02.53441>.
- Sadikin, Ali. "Analisis Kinerja Reksadana Pasar Uang untuk Melihat Konsistensi Model Pengukuran Reksadana Melalui Model Sharpe, Model Treynor, dan Model Jensen Periode 2007-2010 (Studi Kasus Reksadana Pasar Uang yang Terdaftar Di BEI)." *Jurnal Spread* 2, no. 1 (t.t.): 2012.
- Salim, Dwi Fitrizal, dan Nora Amelda Rizal. "Portofolio Optima Beta dan Alpha." *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 9, no. 1 (2021): 181–92.
- Sepdiana, Nana. "Kinerja Reksadana Syariah Di Pasar Modal Indonesia." *Jurnal Akuntansi Syariah (JAS)* 3, no. 1 (2019): 118–32.
- Suparningsih, Budhi. "Kinerja Reksadana Pasar Uang dengan Metode Sharpe, Treynor, dan Jensen Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)." *Jurnal Manajemen Bisnis Krisnadwipayana* 7, no. 1 (2019): 1–10. <https://doi.org/p://dx.doi.org/10.35137/jmbk.v7i1.265>.
- Suryani, dan Hendryadi. *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Penelitian Bidang Manajemen dan Ekonomi Islam*. Pertama. Jakarta, Prenadamedia Group.
- Suryanto, dan Arif Rahman Faiza Asri. "Analisis Kinerja Reksadana Pasar Uang dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya." *Jurnal Ilmu Keuangan dan Perbankan (JIKA)* 10, no. 1 (2020): 1–16.
- Taliawo, Novalina, dan Apriani Dorkas Rambu Atahau. "Beta dan Implikasinya Terhadap Hasil Diversifikasi Saham Di Bursa Efek Jakarta." *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 14, no. 1 (2007): 161–72.
- Tania, Atika Lusi. "Analisis Reksadana Syariah Dalam Konsep Nilai Aktiva Bersih (NAB)." *Baabu Al-Ilmi* 1, no. 1 (2016): 14–32. <http://dx.doi.org/10.29300/ba.v1i1.848>.

- Waridah, Winda, dan Elis Mediawati. "Analisis Kinerja Reksadana Syariah." *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan* 4, no. 2 (2016): 1077–86. <https://doi.org/10.17509/jrak.v4i2.4043>.
- Wicaksono, Johan Wahyu. "Sensitivitas saham Terhadap Pergerakan Pasar sebagai Indikator Pemilihan Investasi Saham Syariah." *Jurnal Prodi Ekonomi syariah* 4, no. 2 (2021): 1–36.
- Wijayani, Hastin, dan Sri Hermuningsih. "Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham dengan Ukuran Bank Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Bank yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)." *SEGMENT : Jurnal Manajemen dan Bisnis* 16, no. 1 (2020): 23–35.
- Windasari, Dhynandra, dan Agus Purwanto. "Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Risiko Likuiditas, dan Risiko Modal Terhadap Return Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating." *Diponegoro Journal Of Accounting* 9, no. 3 (2020): 1–12.
- Wiratama, Aditra. "Analisis Kinerja Reksadana Pendapatan Tetap Menggunakan Metode Sharpe Ratio dan Treynor (Studi Pada Reksadana Pendapatan Tetap yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Periode 2015-2017)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 7, no. 2 (2019): 1–16.
- Xdana. "Perkembangan Reksadana di Indonesia, Dulu dan Kini." *xdana.com*, 2021. <https://xdana.com/artikel/perkembangan-reksadana-di-indonesia-dulu-dan-kini/>.
- Yanti, Nur Ida, dan Nadia Asandimitra Haryono. "Pengaruh Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham dan Tingkat Risiko Terhadap Kinerja Reksadana Campuran Periode 2010-2014." *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi UNS* 5, no. 4 (2017): 1–9.
- Yuliah, dan Leni Triana. "Pengukuran Value at Risk Pada Aset Perusahaan Dengan Simulasi Monte Carlo." *Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen dan Kewirausahaan* 1, no. 1 (2021): 48–58. <https://doi.org/10.46306/vls.v1i1.4>.
- Yuliana, Dian. "Analisis Kinerja Reksadana Saham Dengan Menggunakan Metode Sharpe dan Treynor (Studi Pada Reksadana Saham yang Terdaftar Di Otoritas Jasa Keuangan Tahun 2014-2016)." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB UB* 6, no. 2 (2018).
- Zakariya, Muhammad. "Pertumbuhan Lembaga Reksadana Syariah Di Indonesia." *Jurnal Ekonomi Syariah* 2, no. 1 (2017): 114–222. <http://dx.doi.org/10.30736/jesa.v2i1.20>.
- Zubir, Zalmi. *Manajemen Portofolio : Penerapan Dalam Investasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat, 2011.

LAMPIRAN

Lampiran 1.1. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dan *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Periode	TRIM SYARIAH SAHAM		BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH		PNM EKUITAS SYARIAH	
		NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
1	Jan-14	233,015,032,362.98	0.0048	207,396,875,777.62	0.0504	48,781,349,084.08	-0.0109
2	Feb-14	226,687,807,556.14	-0.0272	213,281,014,446.33	0.0284	51,029,826,233.42	0.0461
3	Mar-14	396,031,288,769.75	0.7470	396,031,288,769.75	0.8569	51,029,826,233.42	0.0000
4	Apr-14	385,284,848,272.27	-0.0271	219,331,031,182.50	-0.4462	52,405,545,008.42	0.0270
5	May-14	414,022,628,593.90	0.0746	193,948,833,784.37	-0.1157	50,727,566,315.42	-0.0320
6	Jun-14	418,580,746,593.82	0.0110	195,892,889,184.07	0.0100	50,082,424,063.06	-0.0127
7	Jul-14	312,300,516,404.25	-0.2539	113,250,768,249.47	-0.4219	50,649,277,537.42	0.0113
8	Aug-14	465,247,995,780.63	0.4897	114,726,247,594.76	0.0130	47,224,450,388.42	-0.0676
9	Sep-14	594,157,205,570.42	0.2771	127,580,922,468.36	0.1120	46,795,894,030.25	-0.0091
10	Oct-14	872,118,438,238.30	0.4678	130,043,756,537.06	0.0193	45,193,076,966.42	-0.0343
11	Nov-14	954,872,632,408.81	0.0949	132,115,116,957.86	0.0159	45,470,495,006.82	0.0061
12	Dec-14	1,050,408,902,781.40	0.1001	134,991,031,543.79	0.0218	46,503,619,902.82	0.0227
13	Jan-15	1,074,033,265,755.42	0.0225	135,970,558,397.77	0.0073	46,129,099,457.58	-0.0081
14	Feb-15	1,087,496,151,849.63	0.0125	130,180,019,920.03	-0.0426	43,189,197,418.58	-0.0637
15	Mar-15	1,080,994,790,279.33	-0.0060	134,154,408,514.99	0.0305	40,334,169,293.58	-0.0661
16	Apr-15	1,043,629,941,978.45	-0.0346	134,468,451,455.72	0.0023	38,068,034,543.58	-0.0562
17	May-15	1,110,345,354,122.66	0.0639	139,152,035,962.93	0.0348	38,703,246,680.58	0.0167
18	Jun-15	988,118,892,299.41	-0.1101	129,800,506,556.47	-0.0672	31,397,922,991.58	-0.1888
19	Jul-15	993,111,856,493.38	0.0051	128,934,663,364.18	-0.0067	29,964,855,078.58	-0.0456

20	Aug-15	941,940,584,595.58	-0.0515	119,254,779,624.70	-0.0751	27,444,465,147.52	-0.0841
21	Sep-15	962,600,044,376.50	0.0219	111,846,911,074.26	-0.0621	25,904,100,147.58	-0.0561
22	Oct-15	1,008,376,841,502.36	0.0476	117,083,901,074.69	0.0468	25,977,827,806.58	0.0028
23	Nov-15	970,886,851,432.12	-0.0372	114,930,442,172.68	-0.0184	24,959,607,960.11	-0.0392
24	Dec-15	957,206,073,878.31	-0.0141	120,247,305,764.62	0.0463	25,461,683,166.11	0.0201
25	Jan-16	848,102,213,965.58	-0.1140	122,491,109,261.17	0.0187	25,799,566,482.27	0.0133
26	Feb-16	562,813,335,454.82	-0.3364	127,448,078,452.14	0.0405	27,009,063,616.27	0.0469
27	Mar-16	550,460,141,398.07	-0.0219	129,601,499,343.18	0.0169	27,930,558,234.27	0.0341
28	Apr-16	510,280,457,862.67	-0.0730	131,070,077,838.30	0.0113	27,764,275,411.58	-0.0060
29	May-16	498,999,819,187.93	-0.0221	133,533,042,395.75	0.0188	27,630,585,943.02	-0.0048
30	Jun-16	508,295,504,995.79	0.0186	140,414,774,008.38	0.0515	28,193,535,942.10	0.0204
31	Jul-16	490,595,177,302.87	-0.0348	124,135,688,694.49	-0.1159	28,714,240,054.81	0.0185
32	Aug-16	331,183,248,600.12	-0.3249	143,171,013,779.94	0.1533	27,629,604,392.11	-0.0378
33	Sep-16	473,529,239,018.52	0.4298	141,996,721,658.60	-0.0082	26,715,680,078.99	-0.0331
34	Oct-16	475,003,531,773.84	0.0031	139,246,401,683.37	-0.0194	26,834,016,154.17	0.0044
35	Nov-16	468,519,192,350.69	-0.0137	127,157,452,143.20	-0.0868	25,199,056,688.92	-0.0609
36	Dec-16	452,438,817,507.07	-0.0343	127,807,753,820.87	0.0051	25,328,814,575.44	0.0051
37	Jan-17	481,376,521,378.20	0.0640	136,852,235,693.93	0.0708	24,836,651,522.07	-0.0194
38	Feb-17	476,254,289,909.10	-0.0106	136,684,883,047.35	-0.0012	24,589,527,883.64	-0.0099
39	Mar-17	469,020,667,279.19	-0.0152	140,117,077,894.17	0.0251	25,134,691,441.32	0.0222
40	Apr-17	467,442,462,348.88	-0.0034	141,953,329,808.15	0.0131	25,959,378,406.03	0.0328
41	May-17	473,282,816,727.02	0.0125	112,912,033,793.14	-0.2046	25,839,004,957.01	-0.0046
42	Jun-17	473,434,092,855.84	0.0003	114,833,312,006.75	0.0170	26,207,468,216.64	0.0143
43	Jul-17	455,856,340,481.69	-0.0371	114,064,775,795.91	-0.0067	26,138,052,799.79	-0.0026
44	Aug-17	456,405,879,772.28	0.0012	114,701,119,330.78	0.0056	26,014,361,255.02	-0.0047

45	Sep-17	447,086,239,422.70	-0.0204	113,686,579,927.49	-0.0088	25,586,725,748.84	-0.0164
46	Oct-17	438,354,170,580.16	-0.0195	112,697,937,689.60	-0.0087	25,598,482,307.49	0.0005
47	Nov-17	409,577,430,168.22	-0.0656	110,444,204,648.37	-0.0200	24,755,280,619.56	-0.0329
48	Dec-17	427,417,018,949.15	0.0436	117,549,974,726.63	0.0643	26,336,130,476.62	0.0639
49	Jan-18	446,549,839,314.10	0.0448	118,915,727,241.70	0.0116	28,394,372,740.31	0.0782
50	Feb-18	443,121,164,685.19	-0.0077	117,147,105,475.24	-0.0149	27,810,612,387.57	-0.0206
51	Mar-18	406,902,163,600.96	-0.0817	101,832,341,694.96	-0.1307	25,234,171,929.63	-0.0926
52	Apr-18	407,576,714,452.96	0.0017	102,104,215,721.60	0.0027	24,911,908,166.04	-0.0128
53	May-18	403,836,289,247.11	-0.0092	104,001,879,244.39	0.0186	24,557,415,108.99	-0.0142
54	Jun-18	399,435,165,230.21	-0.0109	103,019,797,044.96	-0.0094	23,963,081,448.69	-0.0242
55	Jul-18	402,771,867,693.14	0.0084	103,264,581,020.50	0.0024	23,815,102,684.25	-0.0062
56	Aug-18	399,326,242,457.67	-0.0086	114,789,645,353.59	0.1116	23,775,906,425.99	-0.0016
57	Sep-18	399,665,167,008.39	0.0008	131,598,980,560.14	0.1464	24,131,459,158.15	0.0150
58	Oct-18	391,556,627,480.11	-0.0203	164,646,616,666.27	0.2511	23,255,642,051.20	-0.0363
59	Nov-18	400,834,963,148.27	0.0237	205,488,339,584.26	0.2481	23,329,676,312.17	0.0032
60	Dec-18	406,108,479,683.56	0.0132	212,602,995,205.48	0.0346	24,047,759,557.42	0.0308
61	Jan-19	433,853,032,170.40	0.0683	218,485,690,567.39	0.0277	25,651,712,668.86	0.0667
62	Feb-19	422,422,164,340.55	-0.0263	201,003,552,664.57	-0.0800	24,591,916,769.91	-0.0413
63	Mar-19	434,459,231,086.72	0.0285	191,426,334,494.43	-0.0476	24,441,564,800.61	-0.0061
64	Apr-19	287,744,832,661.86	-0.3377	185,632,815,036.73	-0.0303	19,435,586,974.45	-0.2048
65	May-19	283,972,186,310.28	-0.0131	156,162,539,603.92	-0.1588	18,619,161,069.43	-0.0420
66	Jun-19	75,376,980,053.78	-0.7346	146,884,373,568.92	-0.0594	19,208,146,324.22	0.0316
67	Jul-19	77,430,452,059.00	0.0272	139,048,005,853.70	-0.0534	16,945,302,957.71	-0.1178
68	Aug-19	86,599,093,198.29	0.1184	140,395,897,789.09	0.0097	17,301,839,540.49	0.0210
69	Sep-19	76,227,703,353.76	-0.1198	137,506,044,057.91	-0.0206	16,811,342,505.91	-0.0283

70	Oct-19	79,897,047,795.38	0.0481	144,471,817,112.03	0.0507	16,846,670,205.44	0.0021
71	Nov-19	76,676,463,779.79	-0.0403	136,994,557,226.67	-0.0518	16,418,822,981.54	-0.0254
72	Dec-19	80,103,780,604.22	0.0447	206,428,538,730.58	0.5068	17,114,085,283.27	0.0423
73	Jan-20	70,837,920,268.30	-0.1157	218,485,690,567.39	0.0584	15,645,005,875.91	-0.0858
74	Feb-20	63,064,635,581.51	-0.1097	201,003,552,664.57	-0.0800	13,966,308,253.76	-0.1073
75	Mar-20	58,981,379,153.60	-0.0647	191,426,334,494.43	-0.0476	12,239,013,808.70	-0.1237
76	Apr-20	66,668,347,719.55	0.1303	185,632,815,036.73	-0.0303	13,290,260,902.53	0.0859
77	May-20	68,717,698,598.18	0.0307	156,162,539,603.92	-0.1588	12,902,471,956.17	-0.0292
78	Jun-20	79,387,080,521.90	0.1553	146,884,373,568.92	-0.0594	13,315,375,444.39	0.0320
79	Jul-20	84,043,334,597.63	0.0587	139,048,005,853.70	-0.0534	13,956,301,511.56	0.0481
80	Aug-20	89,117,168,011.06	0.0604	140,395,897,789.09	0.0097	13,876,263,096.81	-0.0057
81	Sep-20	85,359,260,226.85	-0.0422	137,506,044,057.91	-0.0206	13,046,586,201.46	-0.0598
82	Oct-20	91,056,601,547.51	0.0667	144,471,817,112.03	0.0507	13,622,799,006.27	0.0442
83	Nov-20	106,222,484,977.71	0.1666	136,994,557,226.67	-0.0518	14,852,716,714.40	0.0903
84	Dec-20	127,387,816,733.32	0.1993	206,428,538,730.58	0.5068	15,573,676,223.58	0.0485

Lampiran 1.2. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dan *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Periode	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH		MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH		CIPTA SYARIAH EQUITY	
		NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
1	Jan-14	99,146,459,027.19	0.0269	153,998,494,090.32	-0.0975	162,484,457,591.31	-0.0215
2	Feb-14	103,033,418,653.57	0.0392	175,952,701,365.25	0.1426	165,676,533,019.42	0.0196
3	Mar-14	103,033,418,653.57	0.0000	175,952,701,365.25	0.0000	165,676,533,019.42	0.0000
4	Apr-14	103,550,731,310.79	0.0050	235,806,395,188.18	0.3402	167,558,021,579.14	0.0114
5	May-14	105,853,970,543.31	0.0222	236,838,777,664.53	0.0044	165,522,781,435.30	-0.0121
6	Jun-14	103,079,479,577.80	-0.0262	233,478,051,175.63	-0.0142	177,760,764,713.07	0.0739
7	Jul-14	97,679,963,635.00	-0.0524	210,445,721,929.64	-0.0986	161,085,261,402.82	-0.0938
8	Aug-14	129,454,321,193.95	0.3253	207,725,344,319.56	-0.0129	160,830,873,386.85	-0.0016
9	Sep-14	178,435,323,319.35	0.3784	201,568,477,808.78	-0.0296	139,185,238,953.04	-0.1346
10	Oct-14	184,662,849,586.77	0.0349	199,153,061,898.96	-0.0120	174,083,907,509.49	0.2507
11	Nov-14	127,689,923,729.38	-0.3085	202,680,767,176.16	0.0177	181,308,252,382.80	0.0415
12	Dec-14	168,010,126,058.17	0.3158	206,120,451,292.52	0.0170	208,663,493,960.22	0.1509
13	Jan-15	159,181,685,656.72	-0.0525	208,200,833,543.20	0.0101	206,461,008,202.80	-0.0106
14	Feb-15	188,661,901,005.40	0.1852	211,203,978,416.07	0.0144	211,400,982,509.90	0.0239
15	Mar-15	189,902,528,445.33	0.0066	226,315,555,948.81	0.0715	198,578,577,026.40	-0.0607
16	Apr-15	248,415,267,103.36	0.3081	236,841,541,959.52	0.0465	224,009,233,953.90	0.1281
17	May-15	245,300,746,666.15	-0.0125	313,799,505,995.47	0.3249	237,528,252,767.32	0.0604
18	Jun-15	188,092,284,059.22	-0.2332	301,929,787,643.44	-0.0378	228,407,783,344.29	-0.0384
19	Jul-15	217,250,317,877.14	0.1550	289,787,712,843.69	-0.0402	228,609,998,219.38	0.0009
20	Aug-15	182,677,702,063.83	-0.1591	266,166,470,646.34	-0.0815	210,642,578,733.86	-0.0786

21	Sep-15	155,957,077,773.69	-0.1463	256,853,876,631.80	-0.0350	199,522,983,810.65	-0.0528
22	Oct-15	141,454,284,169.23	-0.0930	280,978,194,843.90	0.0939	213,229,118,762.67	0.0687
23	Nov-15	123,208,592,179.48	-0.1290	277,704,683,064.40	-0.0117	209,355,435,904.82	-0.0182
24	Dec-15	126,448,355,736.52	0.0263	280,901,629,025.89	0.0115	214,642,785,052.49	0.0253
25	Jan-16	123,602,081,468.33	-0.0225	239,648,774,970.62	-0.1469	213,515,714,436.05	-0.0053
26	Feb-16	176,248,699,698.12	0.4259	131,031,766,582.81	-0.4532	221,090,681,584.82	0.0355
27	Mar-16	168,442,247,849.26	-0.0443	135,706,415,620.16	0.0357	230,202,252,731.36	0.0412
28	Apr-16	160,776,831,094.08	-0.0455	136,320,939,269.22	0.0045	232,436,065,578.93	0.0097
29	May-16	157,112,972,513.33	-0.0228	135,399,902,022.47	-0.0068	230,530,958,776.39	-0.0082
30	Jun-16	164,448,574,082.89	0.0467	123,028,472,685.81	-0.0914	241,139,556,068.21	0.0460
31	Jul-16	153,310,595,447.05	-0.0677	125,772,129,565.78	0.0223	201,986,443,754.04	-0.1624
32	Aug-16	156,660,337,282.72	0.0218	135,316,236,403.73	0.0759	151,530,016,023.22	-0.2498
33	Sep-16	153,574,452,740.22	-0.0197	132,968,632,747.98	-0.0173	154,289,766,554.05	0.0182
34	Oct-16	152,905,627,730.93	-0.0044	134,731,205,459.80	0.0133	156,162,658,396.61	0.0121
35	Nov-16	141,397,420,036.80	-0.0753	127,317,468,126.25	-0.0550	194,306,191,494.72	0.2443
36	Dec-16	141,909,924,756.53	0.0036	127,010,319,316.59	-0.0024	203,396,442,026.45	0.0468
37	Jan-17	141,460,337,362.59	-0.0032	126,578,643,804.45	-0.0034	200,867,995,528.65	-0.0124
38	Feb-17	141,157,016,608.57	-0.0021	125,301,257,297.12	-0.0101	201,586,643,317.25	0.0036
39	Mar-17	127,472,989,511.48	-0.0969	122,839,733,897.07	-0.0196	178,332,043,760.78	-0.1154
40	Apr-17	131,118,645,039.11	0.0286	121,615,135,274.73	-0.0100	184,343,948,001.88	0.0337
41	May-17	128,162,638,998.52	-0.0225	118,785,072,447.14	-0.0233	176,973,562,322.66	-0.0400
42	Jun-17	130,134,240,165.26	0.0154	128,349,998,363.72	0.0805	177,006,061,338.47	0.0002
43	Jul-17	125,726,440,595.28	-0.0339	124,926,506,121.31	-0.0267	181,151,745,650.04	0.0234
44	Aug-17	125,644,571,225.07	-0.0007	120,335,982,104.30	-0.0367	160,852,642,320.81	-0.1121
45	Sep-17	124,404,738,637.37	-0.0099	114,866,833,226.50	-0.0454	158,095,313,512.11	-0.0171

46	Oct-17	160,157,099,801.93	0.2874	113,363,233,830.53	-0.0131	148,413,120,623.57	-0.0612
47	Nov-17	154,757,286,098.98	-0.0337	109,475,272,332.36	-0.0343	141,457,849,474.92	-0.0469
48	Dec-17	160,698,033,813.95	0.0384	113,163,372,919.84	0.0337	149,506,638,513.48	0.0569
49	Jan-18	164,981,524,988.36	0.0267	105,639,368,367.78	-0.0665	118,624,419,377.60	-0.2066
50	Feb-18	162,785,636,302.96	-0.0133	95,990,978,852.45	-0.0913	115,923,834,886.21	-0.0228
51	Mar-18	151,266,988,836.51	-0.0708	88,140,111,699.23	-0.0818	105,855,550,409.24	-0.0869
52	Apr-18	149,426,664,134.32	-0.0122	84,544,548,155.53	-0.0408	104,471,661,142.27	-0.0131
53	May-18	148,529,197,461.43	-0.0060	81,857,495,976.01	-0.0318	103,840,141,168.48	-0.0060
54	Jun-18	146,013,750,157.88	-0.0169	78,689,493,719.45	-0.0387	103,927,465,232.88	0.0008
55	Jul-18	145,958,563,990.22	-0.0004	83,962,150,996.79	0.0670	104,036,108,051.04	0.0010
56	Aug-18	145,361,118,073.64	-0.0041	83,005,047,084.02	-0.0114	89,770,763,340.08	-0.1371
57	Sep-18	141,673,524,633.55	-0.0254	82,111,846,048.42	-0.0108	90,192,966,778.25	0.0047
58	Oct-18	138,043,417,028.36	-0.0256	78,764,959,772.98	-0.0408	87,962,600,279.44	-0.0247
59	Nov-18	140,958,408,859.58	0.0211	78,790,642,299.74	0.0003	88,152,863,294.85	0.0022
60	Dec-18	144,218,296,026.49	0.0231	82,584,163,418.56	0.0481	90,504,571,985.36	0.0267
61	Jan-19	152,067,268,252.95	0.0544	84,522,943,699.42	0.0235	95,179,000,294.13	0.0516
62	Feb-19	134,560,662,499.36	-0.1151	79,940,735,574.34	-0.0542	67,164,808,598.73	-0.2943
63	Mar-19	134,545,700,334.99	-0.0001	78,668,073,706.30	-0.0159	62,353,310,010.38	-0.0716
64	Apr-19	134,762,272,706.50	0.0016	102,333,263,612.85	0.3008	59,846,107,593.45	-0.0402
65	May-19	129,942,296,528.33	-0.0358	112,778,459,597.28	0.1021	57,698,132,560.31	-0.0359
66	Jun-19	135,860,755,032.65	0.0455	96,237,920,080.85	-0.1467	41,965,787,551.19	-0.2727
67	Jul-19	138,464,559,132.75	0.0192	99,617,894,608.73	0.0351	42,280,328,224.54	0.0075
68	Aug-19	138,600,859,859.09	0.0010	114,318,037,601.36	0.1476	41,655,678,336.15	-0.0148
69	Sep-19	133,760,476,379.91	-0.0349	107,772,530,627.09	-0.0573	37,096,083,832.44	-0.1095
70	Oct-19	132,827,385,678.60	-0.0070	96,347,693,291.19	-0.1060	37,482,159,977.46	0.0104

71	Nov-19	126,069,269,633.03	-0.0509	101,130,615,358.50	0.0496	35,329,240,802.48	-0.0574
72	Dec-19	137,577,013,054.18	0.0913	80,623,518,899.82	-0.2028	31,833,357,914.99	-0.0990
73	Jan-20	119,193,211,847.33	-0.1336	65,503,251,432.70	-0.1875	28,757,734,998.58	-0.0966
74	Feb-20	110,719,204,005.27	-0.0711	54,748,723,733.21	-0.1642	25,850,713,371.57	-0.1011
75	Mar-20	89,922,226,620.12	-0.1878	42,081,912,987.22	-0.2314	20,773,379,029.34	-0.1964
76	Apr-20	104,645,833,089.00	0.1637	48,421,791,027.42	0.1507	21,806,180,979.25	0.0497
77	May-20	96,453,084,537.40	-0.0783	46,713,816,258.37	-0.0353	21,793,063,124.63	-0.0006
78	Jun-20	99,066,426,602.52	0.0271	49,273,744,440.00	0.0548	22,944,916,399.76	0.0529
79	Jul-20	103,495,285,424.38	0.0447	51,685,893,064.89	0.0490	23,966,008,793.48	0.0445
80	Aug-20	103,770,868,936.24	0.0027	52,517,563,776.06	0.0161	24,251,145,652.47	0.0119
81	Sep-20	102,993,275,747.73	-0.0075	49,346,617,367.91	-0.0604	22,530,120,719.42	-0.0710
82	Oct-20	112,253,259,300.35	0.0899	53,813,423,320.17	0.0905	23,933,016,915.36	0.0623
83	Nov-20	111,647,201,264.20	-0.0054	61,705,994,581.61	0.1467	26,942,015,298.71	0.1257
84	Dec-20	118,625,399,992.50	0.0625	67,517,712,467.26	0.0942	28,578,197,339.49	0.0607

Lampiran 1.3. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dan *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Periode	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH		PANIN DANA SYARIAH SAHAM		MNC DANA SYARIAH EKUITAS	
		NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
1	Jan-14	1,042,114,473,596.08	0.0362	224,906,516,441.53	0.0665	32,383,711,201.59	0.0648
2	Feb-14	1,071,341,536,546.01	0.0280	257,961,947,732.33	0.1470	34,802,396,384.53	0.0747
3	Mar-14	1,071,341,536,546.01	0.0000	257,961,947,732.33	0.0000	34,802,396,384.53	0.0000
4	Apr-14	696,687,325,325.96	-0.3497	393,115,435,742.33	0.5239	44,394,421,835.17	0.2756
5	May-14	742,128,914,096.97	0.0652	410,795,316,276.35	0.0450	45,015,126,213.37	0.0140
6	Jun-14	835,331,014,425.76	0.1256	415,761,520,066.44	0.0121	44,630,946,708.75	-0.0085
7	Jul-14	852,387,569,691.40	0.0204	395,250,614,880.25	-0.0493	40,300,607,680.24	-0.0970
8	Aug-14	849,790,539,576.90	-0.0030	380,436,481,283.01	-0.0375	40,497,326,077.71	0.0049
9	Sep-14	793,106,615,199.30	-0.0667	360,551,664,506.23	-0.0523	18,883,919,186.08	-0.5337
10	Oct-14	927,620,842,289.41	0.1696	364,339,347,666.85	0.0105	23,202,297,738.21	0.2287
11	Nov-14	944,710,620,369.08	0.0184	363,519,335,256.05	-0.0023	23,827,909,448.55	0.0270
12	Dec-14	949,233,974,455.88	0.0048	370,471,871,982.38	0.0191	24,736,361,463.76	0.0381
13	Jan-15	912,300,653,067.66	-0.0389	388,686,836,144.53	0.0492	29,682,579,345.49	0.2000
14	Feb-15	908,065,383,353.66	-0.0046	375,085,236,979.43	-0.0350	30,136,619,628.75	0.0153
15	Mar-15	884,404,695,529.15	-0.0261	464,997,913,878.31	0.2397	31,645,837,933.32	0.0501
16	Apr-15	819,845,749,074.15	-0.0730	461,502,362,549.19	-0.0075	29,195,890,716.05	-0.0774
17	May-15	852,913,663,965.28	0.0403	448,693,059,815.11	-0.0278	31,162,102,268.06	0.0673
18	Jun-15	799,152,309,120.67	-0.0630	341,331,236,071.45	-0.2393	31,056,857,214.88	-0.0034
19	Jul-15	781,491,832,525.22	-0.0221	311,651,308,610.73	-0.0870	30,371,700,546.36	-0.0221
20	Aug-15	725,514,112,893.34	-0.0716	276,317,365,925.45	-0.1134	27,041,465,054.96	-0.1096

21	Sep-15	683,783,143,023.49	-0.0575	214,283,084,318.39	-0.2245	25,770,388,938.59	-0.0470
22	Oct-15	738,998,719,580.60	0.0808	258,217,533,582.97	0.2050	27,460,901,364.73	0.0656
23	Nov-15	728,400,294,747.81	-0.0143	288,553,629,914.45	0.1175	27,203,031,049.97	-0.0094
24	Dec-15	751,497,274,806.21	0.0317	310,735,298,278.21	0.0769	27,595,250,865.37	0.0144
25	Jan-16	736,264,319,846.20	-0.0203	337,185,835,073.80	0.0851	24,953,083,116.61	-0.0957
26	Feb-16	755,264,808,616.06	0.0258	305,188,800,711.83	-0.0949	21,696,556,888.61	-0.1305
27	Mar-16	795,339,163,090.57	0.0531	285,156,527,552.32	-0.0656	19,667,554,247.01	-0.0935
28	Apr-16	849,702,169,287.37	0.0684	310,834,869,719.41	0.0900	24,825,463,026.14	0.2623
29	May-16	850,450,174,677.21	0.0009	297,560,876,437.16	-0.0427	29,998,178,121.65	0.2084
30	Jun-16	813,883,251,835.50	-0.0430	323,370,118,405.66	0.0867	16,800,677,182.81	-0.4399
31	Jul-16	610,157,086,118.28	-0.2503	292,055,921,431.13	-0.0968	17,120,216,533.29	0.0190
32	Aug-16	670,826,716,641.82	0.0994	285,695,787,996.90	-0.0218	13,656,770,310.96	-0.2023
33	Sep-16	680,234,689,554.72	0.0140	276,256,365,184.22	-0.0330	13,642,693,248.11	-0.0010
34	Oct-16	686,812,996,920.12	0.0097	280,486,618,400.60	0.0153	13,534,620,595.62	-0.0079
35	Nov-16	702,038,876,116.98	0.0222	267,134,497,368.32	-0.0476	13,556,557,106.22	0.0016
36	Dec-16	708,313,384,207.46	0.0089	262,959,365,022.22	-0.0156	13,701,619,729.00	0.0107
37	Jan-17	704,818,949,401.12	-0.0049	259,165,322,552.80	-0.0144	13,707,488,239.71	0.0004
38	Feb-17	701,986,522,083.46	-0.0040	265,082,429,445.29	0.0228	12,985,912,583.55	-0.0526
39	Mar-17	629,241,000,361.20	-0.1036	253,668,772,766.85	-0.0431	12,880,169,175.29	-0.0081
40	Apr-17	636,097,638,768.20	0.0109	243,603,675,917.32	-0.0397	12,804,730,871.91	-0.0059
41	May-17	573,769,529,543.20	-0.0980	231,109,954,571.08	-0.0513	12,726,780,252.58	-0.0061
42	Jun-17	548,253,794,165.20	-0.0445	195,676,083,670.61	-0.1533	12,781,043,505.03	0.0043
43	Jul-17	511,977,048,701.99	-0.0662	169,627,180,285.82	-0.1331	10,764,944,423.45	-0.1577
44	Aug-17	488,456,602,721.00	-0.0459	165,142,694,037.31	-0.0264	10,340,610,156.11	-0.0394
45	Sep-17	444,936,363,956.00	-0.0891	158,696,715,331.25	-0.0390	9,965,926,726.05	-0.0362

46	Oct-17	425,420,835,095.00	-0.0439	159,983,004,690.33	0.0081	9,439,894,399.30	-0.0528
47	Nov-17	397,578,864,511.00	-0.0654	151,991,881,262.25	-0.0499	9,931,155,255.81	0.0520
48	Dec-17	406,894,703,177.00	0.0234	137,981,116,055.13	-0.0922	11,286,613,561.18	0.1365
49	Jan-18	393,254,472,971.00	-0.0335	140,432,138,883.48	0.0178	9,600,715,197.86	-0.1494
50	Feb-18	385,041,657,763.00	-0.0209	135,168,062,698.34	-0.0375	9,514,405,553.00	-0.0090
51	Mar-18	360,649,809,941.00	-0.0633	88,015,280,357.80	-0.3488	8,631,613,131.52	-0.0928
52	Apr-18	345,190,691,038.00	-0.0429	85,811,343,008.79	-0.0250	8,591,694,688.98	-0.0046
53	May-18	343,582,613,979.00	-0.0047	85,723,346,997.56	-0.0010	8,728,955,801.51	0.0160
54	Jun-18	339,830,559,137.00	-0.0109	81,876,902,201.03	-0.0449	8,020,472,627.69	-0.0812
55	Jul-18	337,665,451,559.00	-0.0064	83,247,303,929.80	0.0167	8,002,632,933.24	-0.0022
56	Aug-18	328,731,843,956.00	-0.0265	80,869,547,659.83	-0.0286	7,694,749,547.17	-0.0385
57	Sep-18	322,149,857,011.00	-0.0200	80,374,721,251.00	-0.0061	7,771,173,600.15	0.0099
58	Oct-18	313,993,704,993.00	-0.0253	86,203,495,795.94	0.0725	7,857,621,891.99	0.0111
59	Nov-18	312,241,858,142.00	-0.0056	87,732,702,204.88	0.0177	7,824,056,088.10	-0.0043
60	Dec-18	318,188,164,962.00	0.0190	90,507,374,126.46	0.0316	8,535,615,789.70	0.0909
61	Jan-19	349,393,736,844.00	0.0981	102,352,766,151.47	0.1309	9,877,519,521.41	0.1572
62	Feb-19	406,144,746,797.00	0.1624	79,704,011,787.33	-0.2213	7,319,336,956.77	-0.2590
63	Mar-19	346,286,266,879.00	-0.1474	75,839,058,304.58	-0.0485	7,320,568,585.65	0.0002
64	Apr-19	325,977,549,022.00	-0.0586	73,060,619,445.35	-0.0366	7,259,632,399.99	-0.0083
65	May-19	304,550,330,462.00	-0.0657	69,900,055,849.97	-0.0433	7,046,313,547.53	-0.0294
66	Jun-19	305,660,816,378.00	0.0036	73,296,138,782.27	0.0486	7,291,063,645.27	0.0347
67	Jul-19	310,954,581,464.00	0.0173	69,864,980,897.13	-0.0468	7,214,707,923.30	-0.0105
68	Aug-19	302,849,024,491.00	-0.0261	64,956,269,098.51	-0.0703	6,570,989,691.04	-0.0892
69	Sep-19	290,496,120,443.00	-0.0408	56,213,535,204.07	-0.1346	4,391,350,285.56	-0.3317
70	Oct-19	293,357,380,462.00	0.0098	48,041,769,967.58	-0.1454	4,424,134,412.84	0.0075

71	Nov-19	287,010,350,088.00	-0.0216	44,998,956,190.82	-0.0633	4,112,640,373.89	-0.0704
72	Dec-19	299,373,829,369.00	0.0431	46,124,664,179.61	0.0250	10,069,756,320.85	1.4485
73	Jan-20	268,721,969,108.00	-0.1024	43,165,924,491.23	-0.0641	2,827,212,068.01	-0.7192
74	Feb-20	239,248,779,738.00	-0.1097	39,425,742,722.39	-0.0866	2,344,545,031.57	-0.1707
75	Mar-20	183,866,709,356.00	-0.2315	31,425,579,219.56	-0.2029	1,906,780,755.08	-0.1867
76	Apr-20	203,335,515,463.00	0.1059	34,108,385,340.06	0.0854	2,193,068,585.13	0.1501
77	May-20	198,698,627,657.00	-0.0228	33,826,739,708.61	-0.0083	2,158,152,853.27	-0.0159
78	Jun-20	210,470,731,858.00	0.0592	35,409,991,312.73	0.0468	2,449,163,980.20	0.1348
79	Jul-20	224,401,954,754.00	0.0662	37,914,571,596.50	0.0707	2,538,526,493.96	0.0365
80	Aug-20	227,076,386,498.00	0.0119	41,823,225,433.93	0.1031	1,082,338,203.37	-0.5736
81	Sep-20	212,231,830,105.00	-0.0654	39,275,605,150.89	-0.0609	974,925,534.03	-0.0992
82	Oct-20	223,764,241,894.00	0.0543	44,477,578,570.56	0.1324	999,824,526.79	0.0255
83	Nov-20	250,010,917,840.00	0.1173	53,281,895,528.73	0.1979	1,172,844,203.36	0.1731
84	Dec-20	278,189,888,843.00	0.1127	64,146,571,423.14	0.2039	1,175,382,494.89	0.0022

Lampiran 1.4. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dan *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Periode	SAM SHARIA EQUITY FUND		LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH		SYARIAH PREMIER ETF JII	
		NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
1	Jan-14	230,823,075,778.60	0.0082	33,566,452,158.89	0.0475	107,932,104,194.83	0.1353
2	Feb-14	245,516,694,389.14	0.0637	35,743,241,471.64	0.0649	110,763,229,141.11	0.0262
3	Mar-14	245,516,694,389.14	0.0000	35,743,241,471.64	0.0000	110,763,229,141.11	0.0000
4	Apr-14	253,753,815,316.49	0.0336	43,762,503,746.00	0.2244	99,452,541,021.04	-0.1021
5	May-14	304,902,543,423.20	0.2016	43,490,960,467.13	-0.0062	91,591,166,019.48	-0.0790
6	Jun-14	478,678,692,854.36	0.5699	45,924,074,180.11	0.0559	92,383,442,777.60	0.0087
7	Jul-14	476,676,908,497.53	-0.0042	36,886,230,145.25	-0.1968	375,129,607,531.42	3.0606
8	Aug-14	523,204,100,288.05	0.0976	39,182,160,995.52	0.0622	403,693,893,334.56	0.0761
9	Sep-14	501,889,988,367.40	-0.0407	32,327,038,913.72	-0.1750	459,178,842,114.18	0.1374
10	Oct-14	518,836,575,528.02	0.0338	39,097,066,605.50	0.2094	460,870,541,948.53	0.0037
11	Nov-14	608,928,746,731.15	0.1736	40,420,561,168.35	0.0339	460,227,413,265.28	-0.0014
12	Dec-14	599,977,358,796.65	-0.0147	41,035,496,328.20	0.0152	482,079,284,346.69	0.0475
13	Jan-15	566,508,965,394.81	-0.0558	42,387,133,715.00	0.0329	535,524,692,143.03	0.1109
14	Feb-15	600,738,752,462.61	0.0604	41,254,711,872.67	-0.0267	547,452,028,164.23	0.0223
15	Mar-15	558,379,828,162.28	-0.0705	42,967,477,230.31	0.0415	569,654,570,022.96	0.0406
16	Apr-15	540,911,545,112.65	-0.0313	47,413,259,884.32	0.1035	536,005,776,802.40	-0.0591
17	May-15	523,914,912,090.02	-0.0314	49,747,959,337.76	0.0492	568,562,885,911.71	0.0607
18	Jun-15	362,384,450,572.41	-0.3083	46,712,936,485.76	-0.0610	559,376,746,380.51	-0.0162
19	Jul-15	349,683,032,168.05	-0.0350	45,506,802,147.46	-0.0258	578,659,894,853.50	0.0345
20	Aug-15	299,686,964,310.18	-0.1430	41,612,402,183.54	-0.0856	560,159,255,641.01	-0.0320

21	Sep-15	289,115,929,834.74	-0.0353	39,300,463,208.06	-0.0556	539,987,696,371.90	-0.0360
22	Oct-15	326,054,911,757.74	0.1278	41,871,358,209.94	0.0654	625,114,286,795.07	0.1576
23	Nov-15	344,620,462,677.82	0.0569	41,111,392,664.55	-0.0182	637,334,312,687.77	0.0195
24	Dec-15	331,507,088,054.31	-0.0381	42,673,044,278.73	0.0380	633,402,524,036.78	-0.0062
25	Jan-16	273,433,252,292.88	-0.1752	42,704,735,523.67	0.0007	481,469,702,613.26	-0.2399
26	Feb-16	117,339,239,818.63	-0.5709	44,582,645,736.71	0.0440	213,586,737,347.71	-0.5564
27	Mar-16	123,333,920,901.61	0.0511	45,591,533,864.58	0.0226	217,068,679,342.65	0.0163
28	Apr-16	121,279,420,027.70	-0.0167	45,585,183,160.17	-0.0001	217,256,793,347.18	0.0009
29	May-16	118,506,645,501.64	-0.0229	45,111,854,723.40	-0.0104	217,419,079,167.98	0.0007
30	Jun-16	123,087,996,913.83	0.0387	48,157,968,696.86	0.0675	306,866,637,337.72	0.4114
31	Jul-16	126,775,269,120.57	0.0300	51,652,272,063.77	0.0726	287,425,938,983.64	-0.0634
32	Aug-16	123,607,744,906.23	-0.0250	52,410,331,394.55	0.0147	382,887,505,373.43	0.3321
33	Sep-16	117,194,597,373.43	-0.0519	51,596,128,009.03	-0.0155	302,432,029,650.28	-0.2101
34	Oct-16	117,630,904,760.10	0.0037	51,721,096,075.19	0.0024	327,043,740,200.63	0.0814
35	Nov-16	113,250,496,565.22	-0.0372	47,644,100,184.74	-0.0788	336,533,791,451.76	0.0290
36	Dec-16	113,146,109,145.30	-0.0009	48,208,148,108.01	0.0118	337,732,090,360.31	0.0036
37	Jan-17	106,864,323,189.04	-0.0555	48,175,215,074.61	-0.0007	189,525,950,450.38	-0.4388
38	Feb-17	115,953,272,984.66	0.0851	48,660,641,847.31	0.0101	123,475,474,287.88	-0.3485
39	Mar-17	130,355,619,230.21	0.1242	48,435,697,944.08	-0.0046	112,183,011,417.75	-0.0915
40	Apr-17	199,861,572,530.77	0.5332	43,197,283,084.10	-0.1082	113,857,435,619.73	0.0149
41	May-17	203,685,983,132.86	0.0191	43,578,957,764.87	0.0088	70,709,886,319.37	-0.3790
42	Jun-17	204,318,640,531.14	0.0031	44,068,318,450.18	0.0112	72,333,799,059.45	0.0230
43	Jul-17	178,953,263,397.53	-0.1241	46,781,508,428.61	0.0616	72,223,141,244.77	-0.0015
44	Aug-17	146,628,431,300.28	-0.1806	46,780,690,714.67	0.0000	73,052,768,570.55	0.0115
45	Sep-17	93,563,972,294.97	-0.3619	45,463,308,433.91	-0.0282	86,337,790,519.32	0.1819

46	Oct-17	88,331,819,324.39	-0.0559	45,404,885,051.78	-0.0013	89,659,021,639.02	0.0385
47	Nov-17	79,897,351,860.43	-0.0955	44,369,088,048.49	-0.0228	87,901,602,456.75	-0.0196
48	Dec-17	80,034,583,682.98	0.0017	45,643,062,303.72	0.0287	99,163,084,578.74	0.1281
49	Jan-18	79,768,580,308.81	-0.0033	46,931,102,972.46	0.0282	70,139,089,621.86	-0.2927
50	Feb-18	79,117,591,489.28	-0.0082	45,992,320,143.14	-0.0200	69,024,692,100.43	-0.0159
51	Mar-18	72,551,734,163.59	-0.0830	42,330,510,644.59	-0.0796	53,673,734,976.63	-0.2224
52	Apr-18	69,253,635,498.05	-0.0455	38,767,987,566.22	-0.0842	21,529,937,062.32	-0.5989
53	May-18	71,336,741,440.37	0.0301	37,675,603,849.08	-0.0282	16,999,761,677.97	-0.2104
54	Jun-18	68,951,602,531.74	-0.0334	36,835,929,810.34	-0.0223	15,207,194,077.69	-0.1054
55	Jul-18	66,746,224,876.59	-0.0320	36,515,934,045.55	-0.0087	13,495,625,487.89	-0.1125
56	Aug-18	65,301,841,937.34	-0.0216	36,929,907,168.72	0.0113	17,932,636,817.14	0.3288
57	Sep-18	61,625,443,598.74	-0.0563	36,904,896,501.50	-0.0007	14,803,526,944.39	-0.1745
58	Oct-18	55,455,278,251.19	-0.1001	36,407,002,399.76	-0.0135	16,029,535,016.70	0.0828
59	Nov-18	55,071,615,379.85	-0.0069	36,917,283,252.75	0.0140	14,994,792,284.37	-0.0646
60	Dec-18	55,884,448,492.25	0.0148	38,042,507,471.50	0.0305	16,570,787,600.24	0.1051
61	Jan-19	56,346,591,326.28	0.0083	39,843,949,896.05	0.0474	13,701,183,072.30	-0.1732
62	Feb-19	59,594,386,175.23	0.0576	12,715,924,321.24	-0.6809	12,969,898,696.62	-0.0534
63	Mar-19	58,675,489,347.27	-0.0154	12,809,137,881.35	0.0073	14,439,375,850.22	0.1133
64	Apr-19	58,974,739,094.70	0.0051	13,010,736,759.04	0.0157	23,923,659,351.99	0.6568
65	May-19	55,115,723,777.38	-0.0654	12,523,339,512.71	-0.0375	23,385,951,473.41	-0.0225
66	Jun-19	56,939,519,690.27	0.0331	13,022,267,132.14	0.0398	24,324,460,310.75	0.0401
67	Jul-19	57,592,003,614.45	0.0115	12,943,455,255.79	-0.0061	14,786,397,037.48	-0.3921
68	Aug-19	69,939,765,469.36	0.2144	12,682,003,498.52	-0.0202	15,381,139,381.48	0.0402
69	Sep-19	57,989,258,791.96	-0.1709	11,842,831,385.83	-0.0662	15,037,842,284.71	-0.0223
70	Oct-19	56,928,267,236.13	-0.0183	12,076,149,659.55	0.0197	13,665,510,060.78	-0.0913

71	Nov-19	54,570,476,452.20	-0.0414	11,430,370,938.75	-0.0535	13,738,141,868.79	0.0053
72	Dec-19	55,097,974,124.21	0.0097	11,077,189,841.97	-0.0309	15,512,075,163.50	0.1291
73	Jan-20	47,257,238,266.86	-0.1423	10,153,890,213.65	-0.0834	16,107,863,312.30	0.0384
74	Feb-20	40,540,015,175.50	-0.1421	9,778,234,320.86	-0.0370	14,688,067,334.77	-0.0881
75	Mar-20	32,280,713,861.17	-0.2037	8,390,661,226.75	-0.1419	12,507,410,292.77	-0.1485
76	Apr-20	34,314,582,802.96	0.0630	9,157,995,368.83	0.0915	14,046,360,486.45	0.1230
77	May-20	34,879,220,368.69	0.0165	8,908,842,698.12	-0.0272	13,704,682,675.95	-0.0243
78	Jun-20	35,987,219,408.47	0.0318	9,386,959,165.66	0.0537	13,990,975,107.04	0.0209
79	Jul-20	37,420,140,197.35	0.0398	10,089,945,450.32	0.0749	14,676,126,688.53	0.0490
80	Aug-20	37,397,249,134.85	-0.0006	10,165,626,050.44	0.0075	14,899,173,694.47	0.0152
81	Sep-20	34,593,226,393.33	-0.0750	9,330,593,373.96	-0.0821	13,885,955,121.08	-0.0680
82	Oct-20	36,606,067,661.88	0.0582	9,846,507,093.88	0.0553	14,565,520,797.84	0.0489
83	Nov-20	46,110,868,847.86	0.2597	9,523,942,788.77	-0.0328	15,898,434,160.25	0.0915
84	Dec-20	50,423,344,849.16	0.0935	10,046,931,324.60	0.0549	16,763,291,196.04	0.0544

Lampiran 1.5. Nilai Aktiva Bersih (NAB) Reksadana Saham Syariah dan *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Periode	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH		SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	
		NAB	<i>Return</i> Bulanan	NAB	<i>Return</i> Bulanan
1	Jan-14	26,156,595,223.07	0.4212	28,964,562,570.73	0.2789
2	Feb-14	12,831,157,062.02	-0.5094	27,371,220,994.14	-0.0550
3	Mar-14	12,831,157,062.02	0.0000	27,371,220,994.14	0.0000
4	Apr-14	18,463,552,169.97	0.4390	38,184,315,239.61	0.3951
5	May-14	18,999,540,652.07	0.0290	38,279,909,628.00	0.0025
6	Jun-14	28,161,943,369.95	0.4822	37,220,102,398.16	-0.0277
7	Jul-14	5,400,988,739.62	-0.8082	38,278,525,683.73	0.0284
8	Aug-14	10,429,429,653.78	0.9310	40,330,114,692.12	0.0536
9	Sep-14	6,048,223,916.21	-0.4201	33,673,855,835.31	-0.1650
10	Oct-14	14,881,396,861.11	1.4605	33,761,687,274.13	0.0026
11	Nov-14	40,494,527,094.91	1.7212	31,052,511,023.94	-0.0802
12	Dec-14	44,883,671,213.65	0.1084	31,101,788,169.72	0.0016
13	Jan-15	55,143,916,616.10	0.2286	31,088,957,125.02	-0.0004
14	Feb-15	48,193,573,818.73	-0.1260	31,359,690,333.13	0.0087
15	Mar-15	80,276,290,357.44	0.6657	30,149,470,681.40	-0.0386
16	Apr-15	90,203,267,073.64	0.1237	27,925,796,962.15	-0.0738
17	May-15	99,979,762,633.54	0.1084	28,683,570,346.86	0.0271
18	Jun-15	102,079,488,583.83	0.0210	27,972,555,678.10	-0.0248
19	Jul-15	98,239,523,830.79	-0.0376	26,575,486,094.44	-0.0499
20	Aug-15	90,500,917,275.36	-0.0788	23,339,849,759.27	-0.1218

21	Sep-15	85,738,999,500.11	-0.0526	22,492,953,432.21	-0.0363
22	Oct-15	91,258,007,332.07	0.0644	24,360,681,477.79	0.0830
23	Nov-15	89,426,450,174.99	-0.0201	22,748,984,728.93	-0.0662
24	Dec-15	93,163,465,876.90	0.0418	22,716,716,753.61	-0.0014
25	Jan-16	91,463,395,967.13	-0.0182	23,361,608,382.44	0.0284
26	Feb-16	95,011,380,820.93	0.0388	22,267,541,695.74	-0.0468
27	Mar-16	97,931,732,210.40	0.0307	23,813,541,353.62	0.0694
28	Apr-16	98,387,138,463.95	0.0047	24,972,654,246.68	0.0487
29	May-16	97,951,802,557.77	-0.0044	24,722,557,322.08	-0.0100
30	Jun-16	105,087,971,928.24	0.0729	25,842,405,146.50	0.0453
31	Jul-16	97,119,908,007.15	-0.0758	27,869,497,472.94	0.0784
32	Aug-16	81,360,335,975.06	-0.1623	23,692,402,557.60	-0.1499
33	Sep-16	84,398,802,582.51	0.0373	25,615,143,454.14	0.0812
34	Oct-16	83,869,915,201.94	-0.0063	33,673,089,116.06	0.3146
35	Nov-16	69,249,900,618.39	-0.1743	27,991,695,271.03	-0.1687
36	Dec-16	69,617,477,303.71	0.0053	28,997,357,942.40	0.0359
37	Jan-17	68,737,640,550.06	-0.0126	27,213,343,128.20	-0.0615
38	Feb-17	68,580,014,429.86	-0.0023	27,989,770,382.21	0.0285
39	Mar-17	69,310,498,390.91	0.0107	29,647,378,726.05	0.0592
40	Apr-17	70,991,532,578.76	0.0243	36,688,904,335.14	0.2375
41	May-17	56,546,005,533.09	-0.2035	37,782,201,129.70	0.0298
42	Jun-17	57,095,893,364.17	0.0097	33,617,994,175.32	-0.1102
43	Jul-17	56,270,996,319.34	-0.0144	30,375,532,818.16	-0.0965
44	Aug-17	56,508,167,761.94	0.0042	25,482,175,261.21	-0.1611
45	Sep-17	49,590,131,290.58	-0.1224	26,179,922,574.99	0.0274

46	Oct-17	44,216,465,861.45	-0.1084	31,697,140,652.24	0.2107
47	Nov-17	42,222,836,031.40	-0.0451	38,116,796,545.95	0.2025
48	Dec-17	42,566,242,163.44	0.0081	36,328,309,281.57	-0.0469
49	Jan-18	43,785,210,987.54	0.0286	67,933,092,536.41	0.8700
50	Feb-18	42,426,187,636.40	-0.0310	131,711,709,599.06	0.9388
51	Mar-18	38,545,655,134.80	-0.0915	176,932,712,673.59	0.3433
52	Apr-18	38,184,767,220.63	-0.0094	201,252,036,490.63	0.1374
53	May-18	37,833,801,872.90	-0.0092	169,873,249,395.63	-0.1559
54	Jun-18	37,033,265,098.33	-0.0212	213,614,269,684.15	0.2575
55	Jul-18	37,680,594,911.31	0.0175	211,370,700,110.25	-0.0105
56	Aug-18	38,188,388,111.61	0.0135	209,708,091,339.68	-0.0079
57	Sep-18	37,237,706,243.31	-0.0249	193,000,866,692.01	-0.0797
58	Oct-18	36,552,414,428.95	-0.0184	182,535,772,371.38	-0.0542
59	Nov-18	36,639,600,892.73	0.0024	174,725,624,107.81	-0.0428
60	Dec-18	37,115,729,435.86	0.0130	178,827,598,053.32	0.0235
61	Jan-19	39,767,241,785.22	0.0714	173,502,756,719.72	-0.0298
62	Feb-19	38,931,784,330.30	-0.0210	238,852,379,896.32	0.3766
63	Mar-19	38,292,562,833.04	-0.0164	285,840,628,834.24	0.1967
64	Apr-19	38,223,802,646.67	-0.0018	288,289,519,675.84	0.0086
65	May-19	36,670,833,684.21	-0.0406	283,777,277,998.48	-0.0157
66	Jun-19	38,332,758,859.52	0.0453	161,700,093,867.44	-0.4302
67	Jul-19	39,002,829,347.84	0.0175	188,158,041,808.18	0.1636
68	Aug-19	39,182,226,879.44	0.0046	179,302,172,622.90	-0.0471
69	Sep-19	37,656,754,269.10	-0.0389	210,485,118,593.84	0.1739
70	Oct-19	37,984,657,572.01	0.0087	203,344,942,178.00	-0.0339

71	Nov-19	35,886,902,241.60	-0.0552	199,228,327,077.00	-0.0202
72	Dec-19	22,382,447,335.48	-0.3763	196,812,442,684.00	-0.0121
73	Jan-20	20,113,490,669.96	-0.1014	187,276,264,984.00	-0.0485
74	Feb-20	17,926,651,688.47	-0.1087	161,499,125,377.00	-0.1376
75	Mar-20	13,559,472,581.61	-0.2436	134,923,965,383.00	-0.1646
76	Apr-20	14,161,238,698.15	0.0444	136,990,571,487.00	0.0153
77	May-20	13,752,103,802.44	-0.0289	128,696,396,427.00	-0.0605
78	Jun-20	13,952,636,371.27	0.0146	130,360,548,178.00	0.0129
79	Jul-20	14,412,364,279.42	0.0329	134,411,480,170.00	0.0311
80	Aug-20	14,514,919,604.15	0.0071	131,227,588,471.00	-0.0237
81	Sep-20	13,363,163,286.19	-0.0793	127,549,344,126.00	-0.0280
82	Oct-20	14,168,793,028.07	0.0603	149,812,316,723.00	0.1745
83	Nov-20	15,779,857,055.19	0.1137	217,523,314,419.00	0.4520
84	Dec-20	16,843,137,764.03	0.0674	430,696,466,728.00	0.9800

Lampiran 1.6. Rata-Rata *Return* Bulanan Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Reksadana	Jumlah <i>Return</i>	Rata-Rata <i>Return</i>
1	TRIM SYARIAH SAHAM	0.86	0.0102
2	BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.96	0.0114
3	PNM EKUITAS SYARIAH	-1.02	-0.0122
4	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.75	0.0089
5	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.41	-0.0048
6	CIPTA SYARIAH EQUITY	-1.37	-0.0163
7	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.98	-0.0117
8	PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.64	-0.0076
9	MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-1.05	-0.0125
10	SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.58	-0.0070
11	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.53	-0.0063
12	SYARIAH PREMIER ETF JII	1.60	0.0190
13	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	3.33	0.0397
14	SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	4.54	0.0540

Lampiran 1.7. BI-7 Day Repo Rate Bulanan, Return Risk Free, Akumulasi Return Risk Free dan Rata-Rata Return Risk Free Pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

No	Periode	BI Rate	Return BI Rate	No	Periode	BI Rate	Return BI Rate	No	Periode	BI Rate	Return BI Rate
1	Jan-14	0.0750	0.0009	25	Jan-16	0.0725	0.0012	49	Jan-18	0.0425	0.0012
2	Feb-14	0.0750	0.0009	26	Feb-16	0.0700	0.0012	50	Feb-18	0.0425	0.0012
3	Mar-14	0.0750	0.0009	27	Mar-16	0.0675	0.0012	51	Mar-18	0.0425	0.0013
4	Apr-14	0.0750	0.0009	28	Apr-16	0.0675	0.0012	52	Apr-18	0.0450	0.0014
5	May-14	0.0750	0.0009	29	May-16	0.0675	0.0012	53	May-18	0.0475	0.0015
6	Jun-14	0.0750	0.0009	30	Jun-16	0.0650	0.0012	54	Jun-18	0.0525	0.0017
7	Jul-14	0.0750	0.0010	31	Jul-16	0.0650	0.0012	55	Jul-18	0.0525	0.0018
8	Aug-14	0.0750	0.0010	32	Aug-16	0.0525	0.0010	56	Aug-18	0.0550	0.0019
9	Sep-14	0.0750	0.0010	33	Sep-16	0.0500	0.0010	57	Sep-18	0.0575	0.0021
10	Oct-14	0.0750	0.0010	34	Oct-16	0.0475	0.0009	58	Oct-18	0.0575	0.0021
11	Nov-14	0.0775	0.0010	35	Nov-16	0.0475	0.0010	59	Nov-18	0.0600	0.0023
12	Dec-14	0.0775	0.0011	36	Dec-16	0.0475	0.0010	60	Dec-18	0.0600	0.0024
13	Jan-15	0.0775	0.0011	37	Jan-17	0.0475	0.0010	61	Jan-19	0.0600	0.0025
14	Feb-15	0.0750	0.0011	38	Feb-17	0.0475	0.0010	62	Feb-19	0.0600	0.0026
15	Mar-15	0.0750	0.0011	39	Mar-17	0.0475	0.0010	63	Mar-19	0.0600	0.0027
16	Apr-15	0.0750	0.0011	40	Apr-17	0.0475	0.0011	64	Apr-19	0.0600	0.0029
17	May-15	0.0750	0.0011	41	May-17	0.0475	0.0011	65	May-19	0.0600	0.0030
18	Jun-15	0.0750	0.0011	42	Jun-17	0.0475	0.0011	66	Jun-19	0.0600	0.0032
19	Jul-15	0.0750	0.0011	43	Jul-17	0.0475	0.0011	67	Jul-19	0.0575	0.0032
20	Aug-15	0.0750	0.0012	44	Aug-17	0.0450	0.0011	68	Aug-19	0.0550	0.0032
21	Sep-15	0.0750	0.0012	45	Sep-17	0.0425	0.0011	69	Sep-19	0.0525	0.0033

22	Oct-15	0.0750	0.0012	46	Oct-17	0.0425	0.0011	70	Oct-19	0.0500	0.0033
23	Nov-15	0.0750	0.0012	47	Nov-17	0.0425	0.0011	71	Nov-19	0.0500	0.0036
24	Dec-15	0.0750	0.0012	48	Dec-17	0.0425	0.0011	72	Dec-19	0.0500	0.0038

No	Periode	BI Rate	Return BI Rate
73	Jan-20	0.0500	0.0042
74	Feb-20	0.0475	0.0043
75	Mar-20	0.0450	0.0045
76	Apr-20	0.0450	0.0050
77	May-20	0.0450	0.0056
78	Jun-20	0.0425	0.0061
79	Jul-20	0.0400	0.0067
80	Aug-20	0.0400	0.0080
81	Sep-20	0.0400	0.0100
82	Oct-20	0.0400	0.0133
83	Nov-20	0.0375	0.0188
84	Dec-20	0.0375	0.0375
Jumlah			0.233185
Rata-Rata			0.002776

Lampiran 1.8. Standar Deviasi Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 Sampai Desember 2020.

No	Reksadana	Standar Deviasi (σ_p)
1	TRIM SYARIAH SAHAM	0.1734
2	BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.157
3	PNM EKUITAS SYARIAH	0.0523
4	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.1188
5	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	0.1085
6	CIPTA SYARIAH EQUITY	0.0916
7	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	0.0802
8	PANIN DANA SYARIAH SAHAM	0.1156
9	MNC DANA SYARIAH EKUITAS	0.2273
10	SAM SHARIA EQUITY FUND	0.1438
11	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	0.0985
12	SYARIAH PREMIER ETF JII	0.3822
13	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.3203
14	SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.2195

Lampiran 1.9. Kinerja Reksadana Saham Syariah Menggunakan Metode *Sharpe Ratio* pada Periode Januari 2014 sampai Desember 2020.

Diketahui $R_f = 0.002776$

No	Reksadana	R_p	R_f	$R_p - R_f$	Σ_p	<i>Sharpe Ratio</i>
1	TRIM SYARIAH SAHAM	0.0102	0.002776	0.007424	0.1734	0.042814205
2	BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	0.0114	0.002776	0.008624	0.157	0.054929829
3	PNM EKUITAS SYARIAH	-0.0122	0.002776	-0.014976	0.0523	-0.28634831
4	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.0089	0.002776	0.006124	0.1188	0.05154868
5	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-0.0048	0.002776	-0.007576	0.1085	-0.06982504
6	CIPTA SYARIAH EQUITY	-0.0163	0.002776	-0.019076	0.0916	-0.20825346
7	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	-0.0117	0.002776	-0.014476	0.0802	-0.18049896
8	PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-0.0076	0.002776	-0.010376	0.1156	-0.08975793
9	MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.0125	0.002776	-0.015276	0.2273	-0.06720641
10	SAM SHARIA EQUITY FUND	-0.0070	0.002776	-0.009776	0.1438	-0.06798343
11	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.0063	0.002776	-0.009076	0.0985	-0.0921423
12	SYARIAH PREMIER ETF JII	0.0190	0.002776	0.016224	0.3822	0.042448936
13	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	0.0397	0.002776	0.036924	0.3203	0.115279373
14	SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.0540	0.002776	0.051224	0.2195	0.233366666

Lampiran 1.10. Perhitungan Nilai *Beta* (Risiko Pasar) Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 - Desember 2020.

Perhitungan menggunakan rumus pada Ms. Excel sebagai berikut : (=Slope)

No	Periode	TRIM SYARIAH SAHAM				BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH				PNM EKUITAS SYARIAH			
		NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga
	Des-13	231,911,413,710.93	175,232,957.39	1,323.45		197,443,317,190.14	119,078,313.83	1,658.10		49,317,683,668.16	35,092,465.94	1,405.36	
1	Jan-14	233,015,032,362.98	171,990,390.14	1,354.81	0.0234	207,396,875,777.62	120,006,441.12	1,728.21	0.0414	48,781,349,084.08	35,011,575.01	1,393.29	-0.0086
2	Feb-14	226,687,807,556.14	158,450,298.84	1,430.66	0.0545	213,281,014,446.33	119,465,856.91	1,785.29	0.0325	51,029,826,233.42	34,814,256.31	1,465.77	0.0507
3	Mar-14	396,031,288,769.75	158,450,298.84	2,499.40	0.5579	396,031,288,769.75	119,465,856.91	3,315.02	0.6189	51,029,826,233.42	34,814,256.31	1,465.77	0.0000
4	Apr-14	385,284,848,272.27	252,377,186.00	1,526.62	-0.4930	219,331,031,182.50	119,036,033.95	1,842.56	-0.5873	52,405,545,008.42	33,373,349.59	1,570.28	0.0689
5	May-14	414,022,628,593.90	266,302,743.90	1,554.71	0.0182	193,948,833,784.37	105,697,876.96	1,834.94	-0.0041	50,727,566,315.42	31,703,813.21	1,600.05	0.0188
6	Jun-14	418,580,746,593.82	272,878,683.45	1,533.94	-0.0134	195,892,889,184.07	108,984,737.65	1,797.43	-0.0206	50,082,424,063.06	31,525,694.36	1,588.62	-0.0072
7	Jul-14	312,300,516,404.25	190,486,074.98	1,639.49	0.0665	113,250,768,249.47	58,514,299.49	1,935.44	0.0740	50,649,277,537.42	30,499,846.68	1,660.64	0.0443
8	Aug-14	465,247,995,780.63	281,889,092.55	1,650.46	0.0067	114,726,247,594.76	58,458,789.32	1,962.51	0.0139	47,224,450,388.42	28,572,961.26	1,652.77	-0.0048
9	Sep-14	594,157,205,570.42	364,297,053.74	1,630.97	-0.0119	127,580,922,468.36	65,347,751.07	1,952.34	-0.0052	46,795,894,030.25	28,513,390.26	1,641.19	-0.0070
10	Oct-14	872,118,438,238.30	536,898,955.57	1,624.36	-0.0041	130,043,756,537.06	67,765,406.88	1,919.03	-0.0172	45,193,076,966.42	28,254,147.20	1,599.52	-0.0257
11	Nov-14	954,872,632,408.81	573,312,245.48	1,665.54	0.0250	132,115,116,957.86	67,461,581.00	1,958.38	0.0203	45,470,495,006.82	27,896,207.81	1,629.99	0.0189
12	Dec-14	1,050,408,902,781.40	612,301,850.70	1,715.51	0.0296	134,991,031,543.79	67,759,848.29	1,992.20	0.0171	46,503,619,902.82	27,610,644.36	1,684.26	0.0328
13	Jan-15	1,074,033,265,755.42	617,419,783.94	1,739.55	0.0139	135,970,558,397.77	67,034,789.73	2,028.36	0.0180	46,129,099,457.58	27,122,201.04	1,700.79	0.0098
14	Feb-15	1,087,496,151,849.63	616,595,344.30	1,763.71	0.0138	130,180,019,920.03	63,096,029.22	2,063.20	0.0170	43,189,197,418.58	25,336,880.91	1,704.60	0.0022
15	Mar-15	1,080,994,790,279.33	625,338,351.21	1,728.66	-0.0201	134,154,408,514.99	66,927,180.55	2,004.48	-0.0289	40,334,169,293.58	24,270,146.52	1,661.88	-0.0254
16	Apr-15	1,043,629,941,978.45	642,878,226.02	1,623.37	-0.0628	134,468,451,455.72	70,684,055.43	1,902.39	-0.0523	38,068,034,543.58	24,283,923.82	1,567.62	-0.0584
17	May-15	1,110,345,354,122.66	662,282,306.36	1,676.54	0.0322	139,152,035,962.93	71,151,648.99	1,955.71	0.0276	38,703,246,680.58	24,218,228.60	1,598.10	0.0193
18	Jun-15	988,118,892,299.41	633,187,105.45	1,560.55	-0.0717	129,800,506,556.47	70,771,830.73	1,834.07	-0.0642	31,397,922,991.58	21,051,331.80	1,491.49	-0.0690

19	Jul-15	993,111,856,493.38	643,007,365.86	1,544.48	-0.0103	128,934,663,364.18	70,866,843.38	1,819.39	-0.0080	29,964,855,078.58	21,046,264.98	1,423.76	-0.0465
20	Aug-15	941,940,584,595.58	659,451,073.60	1,428.37	-0.0782	119,254,779,624.70	70,557,822.94	1,690.17	-0.0737	27,444,465,147.52	21,002,571.48	1,306.72	-0.0858
21	Sep-15	962,600,044,376.50	715,407,991.13	1,345.53	-0.0597	111,846,911,074.26	70,560,149.85	1,585.13	-0.0642	25,904,100,147.58	21,004,427.63	1,233.27	-0.0579
22	Oct-15	1,008,376,841,502.36	714,860,541.59	1,410.59	0.0472	117,083,901,074.69	70,868,531.57	1,652.13	0.0414	25,977,827,806.58	21,014,754.60	1,236.17	0.0024
23	Nov-15	970,886,851,432.12	704,292,514.95	1,378.53	-0.0230	114,930,442,172.68	71,151,838.75	1,615.28	-0.0226	24,959,607,960.11	21,091,761.91	1,183.38	-0.0436
24	Dec-15	957,206,073,878.31	671,143,764.05	1,426.23	0.0340	120,247,305,764.62	71,429,963.48	1,683.43	0.0413	25,461,683,166.11	21,081,206.57	1,207.79	0.0204
25	Jan-16	848,102,213,965.58	579,078,273.39	1,464.57	0.0265	122,491,109,261.17	71,849,446.18	1,704.83	0.0126	25,799,566,482.27	21,030,865.91	1,226.75	0.0156
26	Feb-16	562,813,335,454.82	369,192,572.39	1,524.44	0.0401	127,448,078,452.14	72,206,592.98	1,765.05	0.0347	27,009,063,616.27	21,178,121.43	1,275.33	0.0388
27	Mar-16	550,460,141,398.07	354,435,812.22	1,553.06	0.0186	129,601,499,343.18	72,214,688.62	1,794.67	0.0166	27,930,558,234.27	21,298,183.61	1,311.41	0.0279
28	Apr-16	510,280,457,862.67	325,672,850.19	1,566.85	0.0088	131,070,077,838.30	72,568,382.84	1,806.16	0.0064	27,764,275,411.58	21,038,544.39	1,319.69	0.0063
29	May-16	498,999,819,187.93	315,240,038.92	1,582.92	0.0102	133,533,042,395.75	72,380,360.36	1,844.88	0.0212	27,630,585,943.02	20,935,633.54	1,319.79	0.0001
30	Jun-16	508,295,504,995.79	301,342,570.79	1,686.77	0.0635	140,414,774,008.38	71,737,026.73	1,957.35	0.0592	28,193,535,942.10	20,081,989.76	1,403.92	0.0618
31	Jul-16	490,595,177,302.87	278,972,960.36	1,758.58	0.0417	124,135,688,694.49	60,640,504.27	2,047.08	0.0448	28,714,240,054.81	19,604,155.68	1,464.70	0.0424
32	Aug-16	331,183,248,600.12	189,036,682.91	1,751.95	-0.0038	143,171,013,779.94	69,887,763.78	2,048.58	0.0007	27,629,604,392.11	18,633,050.90	1,482.83	0.0123
33	Sep-16	473,529,239,018.52	274,215,506.63	1,726.85	-0.0144	141,996,721,658.60	69,584,954.08	2,040.62	-0.0039	26,715,680,078.99	18,460,937.76	1,447.15	-0.0244
34	Oct-16	475,003,531,773.84	272,900,045.80	1,740.58	0.0079	139,246,401,683.37	67,645,428.82	2,058.47	0.0087	26,834,016,154.17	18,363,989.20	1,461.23	0.0097
35	Nov-16	468,519,192,350.69	287,752,176.78	1,628.20	-0.0667	127,157,452,143.20	67,203,700.10	1,892.12	-0.0843	25,199,056,688.92	18,258,387.59	1,380.14	-0.0571
36	Dec-16	452,438,817,507.07	275,135,593.61	1,644.42	0.0099	127,807,753,820.87	66,949,128.73	1,909.03	0.0089	25,328,814,575.44	18,259,132.33	1,387.19	0.0051
37	Jan-17	481,376,521,378.20	295,595,034.46	1,628.50	-0.0097	136,852,235,693.93	71,844,732.38	1,904.83	-0.0022	24,836,651,522.07	18,219,226.85	1,363.21	-0.0174
38	Feb-17	476,254,289,909.10	290,343,329.19	1,640.31	0.0072	136,684,883,047.35	71,766,932.17	1,904.57	-0.0001	24,589,527,883.64	18,047,111.23	1,362.52	-0.0005
39	Mar-17	469,020,667,279.19	280,232,105.72	1,673.69	0.0201	140,117,077,894.17	71,756,105.90	1,952.69	0.0250	25,134,691,441.32	17,954,512.46	1,399.91	0.0271
40	Apr-17	467,442,462,348.88	272,480,013.61	1,715.51	0.0247	141,953,329,808.15	70,998,801.45	1,999.38	0.0236	25,959,378,406.03	18,007,465.81	1,441.59	0.0293
41	May-17	473,282,816,727.02	277,316,182.65	1,706.65	-0.0052	112,912,033,793.14	57,155,614.72	1,975.52	-0.0120	25,839,004,957.01	17,887,736.08	1,444.51	0.0020
42	Jun-17	473,434,092,855.84	273,275,971.12	1,732.44	0.0150	114,833,312,006.75	57,032,143.25	2,013.48	0.0190	26,207,468,216.64	17,866,889.29	1,466.82	0.0153
43	Jul-17	455,856,340,481.69	263,626,734.69	1,729.17	-0.0019	114,064,775,795.91	57,094,325.72	1,997.83	-0.0078	26,138,052,799.79	17,873,588.40	1,462.38	-0.0030

44	Aug-17	456,405,879,772.28	264,708,533.58	1,724.18	-0.0029	114,701,119,330.78	57,178,503.69	2,006.02	0.0041	26,014,361,255.02	17,805,830.37	1,461.00	-0.0009
45	Sep-17	447,086,239,422.70	263,145,804.06	1,699.01	-0.0147	113,686,579,927.49	57,479,306.93	1,977.87	-0.0141	25,586,725,748.84	17,756,732.16	1,440.96	-0.0138
46	Oct-17	438,354,170,580.16	261,148,184.04	1,678.56	-0.0121	112,697,937,689.60	57,637,673.59	1,955.28	-0.0115	25,598,482,307.49	17,739,701.67	1,443.01	0.0014
47	Nov-17	409,577,430,168.22	247,842,720.19	1,652.57	-0.0156	110,444,204,648.37	57,875,168.63	1,908.32	-0.0243	24,755,280,619.56	17,736,332.50	1,395.74	-0.0333
48	Dec-17	427,417,018,949.15	246,379,156.19	1,734.79	0.0486	117,549,974,726.63	58,228,054.54	2,018.79	0.0563	26,336,130,476.62	18,037,064.63	1,460.11	0.0451
49	Jan-18	446,549,839,314.10	244,436,808.63	1,826.85	0.0517	118,915,727,241.70	56,464,824.75	2,106.01	0.0423	28,394,372,740.31	18,028,469.86	1,574.97	0.0757
50	Feb-18	443,121,164,685.19	244,315,307.65	1,813.73	-0.0072	117,147,105,475.24	56,560,698.14	2,071.18	-0.0167	27,810,612,387.57	18,027,395.74	1,542.69	-0.0207
51	Mar-18	406,902,163,600.96	244,194,716.97	1,666.30	-0.0848	101,832,341,694.96	54,269,447.37	1,876.42	-0.0987	25,234,171,929.63	18,028,277.68	1,399.70	-0.0973
52	Apr-18	407,576,714,452.96	244,917,230.06	1,664.14	-0.0013	102,104,215,721.60	54,567,931.66	1,871.14	-0.0028	24,911,908,166.04	18,029,117.01	1,381.76	-0.0129
53	May-18	403,836,289,247.11	240,998,736.60	1,675.68	0.0069	104,001,879,244.39	54,986,165.14	1,891.42	0.0108	24,557,415,108.99	18,074,378.54	1,358.69	-0.0168
54	Jun-18	399,435,165,230.21	241,058,024.89	1,657.01	-0.0112	103,019,797,044.96	55,231,239.28	1,865.25	-0.0139	23,963,081,448.69	18,068,703.45	1,326.22	-0.0242
55	Jul-18	402,771,867,693.14	240,416,730.97	1,675.31	0.0110	103,264,581,020.50	54,881,580.55	1,881.59	0.0087	23,815,102,684.25	18,071,241.88	1,317.85	-0.0063
56	Aug-18	399,326,242,457.67	240,061,133.88	1,663.44	-0.0071	114,789,645,353.59	61,459,438.78	1,867.73	-0.0074	23,775,906,425.99	18,123,320.16	1,311.90	-0.0045
57	Sep-18	399,665,167,008.39	240,027,165.63	1,665.08	0.0010	131,598,980,560.14	70,201,793.47	1,874.58	0.0037	24,131,459,158.15	18,283,421.99	1,319.85	0.0060
58	Oct-18	391,556,627,480.11	239,958,807.30	1,631.77	-0.0202	164,646,616,666.27	89,971,819.26	1,829.98	-0.0241	23,255,642,051.20	18,141,156.32	1,281.93	-0.0292
59	Nov-18	400,834,963,148.27	239,736,943.81	1,671.98	0.0243	205,488,339,584.26	110,708,981.29	1,856.11	0.0142	23,329,676,312.17	18,059,673.01	1,291.81	0.0077
60	Dec-18	406,108,479,683.56	240,336,180.54	1,689.75	0.0106	212,602,995,205.48	112,523,836.48	1,889.40	0.0178	24,047,759,557.42	18,000,112.00	1,335.98	0.0336
61	Jan-19	433,853,032,170.40	239,277,135.91	1,813.18	0.0705	218,485,690,567.39	107,757,710.11	2,027.56	0.0706	25,651,712,668.86	18,016,628.94	1,423.78	0.0637
62	Feb-19	422,422,164,340.55	239,700,261.85	1,762.29	-0.0285	201,003,552,664.57	102,406,803.04	1,962.79	-0.0325	24,591,916,769.91	18,010,958.15	1,365.39	-0.0419
63	Mar-19	434,459,231,086.72	241,495,282.44	1,799.04	0.0206	191,426,334,494.43	97,057,647.54	1,972.30	0.0048	24,441,564,800.61	18,005,715.91	1,357.43	-0.0058
64	Apr-19	287,744,832,661.86	158,602,890.11	1,814.25	0.0084	185,632,815,036.73	94,486,460.71	1,964.65	-0.0039	19,435,586,974.45	14,492,464.31	1,341.08	-0.0121
65	May-19	283,972,186,310.28	159,764,327.26	1,777.44	-0.0205	156,162,539,603.92	81,670,304.59	1,912.11	-0.0271	18,619,161,069.43	14,473,717.77	1,286.41	-0.0416
66	Jun-19	75,376,980,053.78	40,696,699.66	1,852.16	0.0412	146,884,373,568.92	73,847,396.48	1,989.03	0.0394	19,208,146,324.22	14,433,452.32	1,330.81	0.0339
67	Jul-19	77,430,452,059.00	41,252,234.04	1,877.00	0.0133	139,048,005,853.70	69,551,256.06	1,999.22	0.0051	16,945,302,957.71	12,735,843.90	1,330.52	-0.0002
68	Aug-19	86,599,093,198.29	45,053,512.32	1,922.14	0.0238	140,395,897,789.09	68,016,919.28	2,064.13	0.0320	17,301,839,540.49	12,728,547.49	1,359.29	0.0214

69	Sep-19	76,227,703,353.76	40,841,312.02	1,866.44	-0.0294	137,506,044,057.91	68,278,920.95	2,013.89	-0.0246	16,811,342,505.91	12,729,658.96	1,320.64	-0.0288
70	Oct-19	79,897,047,795.38	43,023,926.55	1,857.04	-0.0050	144,471,817,112.03	72,054,803.33	2,005.03	-0.0044	16,846,670,205.44	12,798,036.89	1,316.35	-0.0033
71	Nov-19	76,676,463,779.79	43,044,994.96	1,781.31	-0.0416	136,994,557,226.67	71,468,280.79	1,916.86	-0.0450	16,418,822,981.54	12,934,247.61	1,269.41	-0.0363
72	Dec-19	80,103,780,604.22	43,528,029.04	1,840.28	0.0326	206,428,538,730.58	104,992,422.40	1,966.13	0.0254	17,114,085,283.27	12,937,168.90	1,322.86	0.0412
73	Jan-20	70,837,920,268.30	42,622,762.57	1,661.97	-0.1019	190,307,761,740.91	103,968,984.68	1,830.43	-0.0715	15,645,005,875.91	12,795,130.81	1,222.73	-0.0787
74	Feb-20	63,064,635,581.51	42,359,647.57	1,488.79	-0.1100	201,003,552,664.57	103,248,054.94	1,946.80	0.0616	13,966,308,253.76	12,800,646.85	1,091.06	-0.1139
75	Mar-20	58,981,379,153.60	43,783,371.22	1,347.12	-0.1000	120,188,885,081.00	85,847,344.48	1,400.03	-0.3297	12,239,013,808.70	12,775,321.65	958.02	-0.1300
76	Apr-20	66,668,347,719.55	45,464,743.00	1,466.37	0.0848	117,309,222,313.87	79,864,869.67	1,468.85	0.0480	13,290,260,902.53	12,779,351.36	1,039.98	0.0821
77	May-20	68,717,698,598.18	48,014,426.43	1,431.19	-0.0243	114,143,307,526.93	79,140,738.07	1,442.28	-0.0183	12,902,471,956.17	12,779,301.11	1,009.64	-0.0296
78	Jun-20	79,387,080,521.90	52,080,656.26	1,524.31	0.0630	132,345,506,292.20	87,667,896.18	1,509.62	0.0456	13,315,375,444.39	12,780,258.34	1,041.87	0.0314
79	Jul-20	84,043,334,597.63	52,943,062.89	1,587.43	0.0406	131,522,037,597.89	83,548,367.54	1,574.20	0.0419	13,956,301,511.56	12,780,586.58	1,091.99	0.0470
80	Aug-20	89,117,168,011.06	55,672,341.61	1,600.74	0.0084	139,382,239,943.67	87,719,280.77	1,588.96	0.0093	13,876,263,096.81	12,674,248.77	1,094.84	0.0026
81	Sep-20	85,359,260,226.85	57,195,742.34	1,492.41	-0.0701	128,295,125,401.80	86,516,132.66	1,482.90	-0.0691	13,046,586,201.46	12,772,251.91	1,021.48	-0.0694
82	Oct-20	91,056,601,547.51	58,992,308.20	1,543.53	0.0337	144,471,817,112.03	83,650,137.64	1,727.10	0.1524	13,622,799,006.27	12,768,914.35	1,066.87	0.0435
83	Nov-20	106,222,484,977.71	61,384,773.88	1,730.44	0.1143	142,750,118,886.19	83,992,460.05	1,699.56	-0.0161	14,852,716,714.40	12,771,731.40	1,162.94	0.0862
84	Dec-20	127,387,816,733.32	66,946,039.51	1,902.84	0.0950	157,344,932,484.49	86,445,467.26	1,820.16	0.0686	15,573,676,223.58	12,716,120.34	1,224.72	0.0518
Nilai Beta		0.8848				0.9060				0.8521			

Lampiran 1.11. Perhitungan Nilai *Beta* (Risiko Pasar) Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 - Desember 2020.

No	Periode	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROTH SYARIAH				MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH				CIPTA SYARIAH EQUITY			
		NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga
	Des-13	96,545,395,976.92	70,582,719.40	1,367.83		170,626,189,842.14	153,509,872.81	1,111.50		166,061,452,892.13	94,338,937.04	1,760.26	
1	Jan-14	99,146,459,027.19	70,144,724.33	1,413.46	0.0328	153,998,494,090.32	135,285,408.85	1,138.32	0.0238	162,484,457,591.31	90,292,209.77	1,799.54	0.0221
2	Feb-14	103,033,418,653.57	69,204,296.80	1,488.83	0.0520	175,952,701,365.25	147,614,415.60	1,191.98	0.0461	165,676,533,019.42	87,778,430.87	1,887.44	0.0477
3	Mar-14	103,033,418,653.57	69,204,296.80	1,488.83	0.0000	175,952,701,365.25	147,614,415.60	1,191.98	0.0000	165,676,533,019.42	87,778,430.87	1,887.44	0.0000
4	Apr-14	103,550,731,310.79	67,446,419.01	1,535.30	0.0307	235,806,395,188.18	188,729,240.38	1,249.44	0.0471	167,558,021,579.14	86,103,628.26	1,946.00	0.0306
5	May-14	105,853,970,543.31	68,340,015.28	1,548.93	0.0088	236,838,777,664.53	186,129,374.58	1,272.44	0.0182	165,522,781,435.30	83,285,237.35	1,987.42	0.0211
6	Jun-14	103,079,479,577.80	67,244,525.11	1,532.91	-0.0104	233,478,051,175.63	185,356,757.00	1,259.61	-0.0101	177,760,764,713.07	88,636,648.94	2,005.50	0.0091
7	Jul-14	97,679,963,635.00	59,202,700.39	1,649.92	0.0736	210,445,721,929.64	158,435,448.25	1,328.27	0.0531	161,085,261,402.82	75,254,612.61	2,140.54	0.0652
8	Aug-14	129,454,321,193.95	76,982,542.32	1,681.61	0.0190	207,725,344,319.56	156,084,398.45	1,330.85	0.0019	160,830,873,386.85	75,416,331.90	2,132.57	-0.0037
9	Sep-14	178,435,323,319.35	108,247,720.02	1,648.40	-0.0199	201,568,477,808.78	155,731,054.45	1,294.34	-0.0278	139,185,238,953.04	65,726,943.93	2,117.63	-0.0070
10	Oct-14	184,662,849,586.77	112,987,314.88	1,634.37	-0.0085	199,153,061,898.96	155,305,537.57	1,282.33	-0.0093	174,083,907,509.49	82,198,952.54	2,117.84	0.0001
11	Nov-14	127,689,923,729.38	73,981,483.21	1,725.97	0.0545	202,680,767,176.16	153,281,058.67	1,322.28	0.0307	181,308,252,382.80	82,710,834.32	2,192.07	0.0345
12	Dec-14	168,010,126,058.17	94,821,934.95	1,771.85	0.0262	206,120,451,292.52	153,294,837.94	1,344.60	0.0167	208,663,493,960.22	94,422,383.95	2,209.89	0.0081
13	Jan-15	159,181,685,656.72	89,047,009.10	1,787.61	0.0089	208,200,833,543.20	152,025,897.67	1,369.51	0.0184	206,461,008,202.80	92,635,174.13	2,228.75	0.0085
14	Feb-15	188,661,901,005.40	104,028,473.59	1,813.56	0.0144	211,203,978,416.07	151,281,576.64	1,396.10	0.0192	211,400,982,509.90	93,380,389.56	2,263.87	0.0156
15	Mar-15	189,902,528,445.33	109,220,761.46	1,738.70	-0.0422	226,315,555,948.81	164,739,435.99	1,373.78	-0.0161	198,578,577,026.40	88,220,307.66	2,250.94	-0.0057
16	Apr-15	248,415,267,103.36	153,503,559.84	1,618.30	-0.0718	236,841,541,959.52	183,845,661.72	1,288.26	-0.0643	224,009,233,953.90	104,917,578.17	2,135.10	-0.0528
17	May-15	245,300,746,666.15	147,243,317.77	1,665.96	0.0290	313,799,505,995.47	234,250,654.01	1,339.59	0.0391	237,528,252,767.32	105,987,500.43	2,241.10	0.0485
18	Jun-15	188,092,284,059.22	122,261,492.49	1,538.44	-0.0796	301,929,787,643.44	241,661,669.31	1,249.39	-0.0697	228,407,783,344.29	108,909,589.57	2,097.22	-0.0664
19	Jul-15	217,250,317,877.14	145,544,022.45	1,492.68	-0.0302	289,787,712,843.69	240,232,836.97	1,206.28	-0.0351	228,609,998,219.38	110,680,903.79	2,065.49	-0.0152

20	Aug-15	182,677,702,063.83	134,283,872.83	1,360.38	-0.0928	266,166,470,646.34	239,693,913.15	1,110.44	-0.0828	210,642,578,733.86	111,063,890.90	1,896.59	-0.0853
21	Sep-15	155,957,077,773.69	123,112,054.58	1,266.79	-0.0713	256,853,876,631.80	242,861,449.71	1,057.61	-0.0487	199,522,983,810.65	111,417,433.00	1,790.77	-0.0574
22	Oct-15	141,454,284,169.23	106,250,138.03	1,331.33	0.0497	280,978,194,843.90	251,649,212.37	1,116.55	0.0542	213,229,118,762.67	112,091,334.45	1,902.28	0.0604
23	Nov-15	123,208,592,179.48	93,773,089.69	1,313.90	-0.0132	277,704,683,064.40	253,058,849.17	1,097.39	-0.0173	209,355,435,904.82	113,188,464.10	1,849.62	-0.0281
24	Dec-15	126,448,355,736.52	93,376,141.52	1,354.18	0.0302	280,901,629,025.89	246,650,072.36	1,138.87	0.0371	214,642,785,052.49	113,066,310.18	1,898.38	0.0260
25	Jan-16	123,602,081,468.33	90,636,535.63	1,363.71	0.0070	239,648,774,970.62	209,732,010.94	1,142.64	0.0033	213,515,714,436.05	112,277,766.62	1,901.67	0.0017
26	Feb-16	176,248,699,698.12	124,442,499.33	1,416.31	0.0378	131,031,766,582.81	110,902,663.56	1,181.50	0.0334	221,090,681,584.82	111,101,991.67	1,989.98	0.0454
27	Mar-16	168,442,247,849.26	117,541,793.68	1,433.04	0.0117	135,706,415,620.16	111,295,886.39	1,219.33	0.0315	230,202,252,731.36	111,772,833.00	2,059.55	0.0344
28	Apr-16	160,776,831,094.08	112,653,086.11	1,427.19	-0.0041	136,320,939,269.22	111,478,754.39	1,222.84	0.0029	232,436,065,578.93	112,170,972.89	2,072.16	0.0061
29	May-16	157,112,972,513.33	109,669,793.01	1,432.60	0.0038	135,399,902,022.47	110,917,898.57	1,220.72	-0.0017	230,530,958,776.39	112,648,335.26	2,046.47	-0.0125
30	Jun-16	164,448,574,082.89	107,702,347.76	1,526.88	0.0637	123,028,472,685.81	94,240,573.44	1,305.47	0.0671	241,139,556,068.21	110,925,534.73	2,173.89	0.0604
31	Jul-16	153,310,595,447.05	95,928,700.89	1,598.17	0.0456	125,772,129,565.78	92,313,271.34	1,362.45	0.0427	201,986,443,754.04	89,590,248.25	2,254.56	0.0364
32	Aug-16	156,660,337,282.72	95,790,726.51	1,635.44	0.0231	135,316,236,403.73	98,293,720.97	1,376.65	0.0104	151,530,016,023.22	66,157,384.92	2,290.45	0.0158
33	Sep-16	153,574,452,740.22	95,368,907.85	1,610.32	-0.0155	132,968,632,747.98	98,627,125.85	1,348.20	-0.0209	154,289,766,554.05	68,339,795.62	2,257.69	-0.0144
34	Oct-16	152,905,627,730.93	95,180,225.51	1,606.49	-0.0024	134,731,205,459.80	98,323,898.93	1,370.28	0.0162	156,162,658,396.61	69,428,396.70	2,249.26	-0.0037
35	Nov-16	141,397,420,036.80	95,171,212.03	1,485.72	-0.0782	127,317,468,126.25	99,680,352.15	1,277.26	-0.0703	194,306,191,494.72	92,933,035.39	2,090.82	-0.0730
36	Dec-16	141,909,924,756.53	95,170,486.18	1,491.11	0.0036	127,010,319,316.59	99,347,864.64	1,278.44	0.0009	203,396,442,026.45	96,276,632.89	2,112.63	0.0104
37	Jan-17	141,460,337,362.59	94,942,163.42	1,489.96	-0.0008	126,578,643,804.45	99,644,134.96	1,270.31	-0.0064	200,867,995,528.65	95,608,995.32	2,100.93	-0.0056
38	Feb-17	141,157,016,608.57	94,651,858.48	1,491.33	0.0009	125,301,257,297.12	98,753,190.73	1,268.83	-0.0012	201,586,643,317.25	95,374,652.51	2,113.63	0.0060
39	Mar-17	127,472,989,511.48	84,626,072.30	1,506.31	0.0100	122,839,733,897.07	95,795,709.10	1,282.31	0.0106	178,332,043,760.78	83,275,144.39	2,141.48	0.0131
40	Apr-17	131,118,645,039.11	84,642,479.85	1,549.09	0.0280	121,615,135,274.73	93,404,804.28	1,302.02	0.0153	184,343,948,001.88	84,121,642.07	2,191.40	0.0230
41	May-17	128,162,638,998.52	83,943,143.19	1,526.78	-0.0145	118,785,072,447.14	91,716,848.42	1,295.13	-0.0053	176,973,562,322.66	80,939,327.48	2,186.50	-0.0022
42	Jun-17	130,134,240,165.26	83,712,783.42	1,554.53	0.0180	128,349,998,363.72	97,967,538.35	1,310.13	0.0115	177,006,061,338.47	79,725,907.75	2,220.18	0.0153
43	Jul-17	125,726,440,595.28	82,773,390.98	1,518.92	-0.0232	124,926,506,121.31	96,578,544.32	1,293.52	-0.0128	181,151,745,650.04	81,991,214.39	2,209.40	-0.0049
44	Aug-17	125,644,571,225.07	82,676,783.60	1,519.71	0.0005	120,335,982,104.30	92,748,099.20	1,297.45	0.0030	160,852,642,320.81	72,429,187.68	2,220.83	0.0052

45	Sep-17	124,404,738,637.37	82,606,905.56	1,505.98	-0.0091	114,866,833,226.50	90,115,459.36	1,274.66	-0.0177	158,095,313,512.11	71,353,603.91	2,215.66	-0.0023
46	Oct-17	160,157,099,801.93	107,986,946.14	1,483.12	-0.0153	113,363,233,830.53	89,197,742.11	1,270.92	-0.0029	148,413,120,623.57	68,131,032.90	2,178.35	-0.0170
47	Nov-17	154,757,286,098.98	107,705,677.63	1,436.85	-0.0317	109,475,272,332.36	88,516,265.56	1,236.78	-0.0272	141,457,849,474.92	68,146,078.38	2,075.80	-0.0482
48	Dec-17	160,698,033,813.95	107,628,874.77	1,493.08	0.0384	113,163,372,919.84	87,389,985.91	1,294.92	0.0459	149,506,638,513.48	68,497,956.73	2,182.64	0.0502
49	Jan-18	164,981,524,988.36	105,134,571.08	1,569.24	0.0498	105,639,368,367.78	77,620,742.75	1,360.97	0.0497	118,624,419,377.60	53,504,197.96	2,217.10	0.0157
50	Feb-18	162,785,636,302.96	104,926,464.93	1,551.43	-0.0114	95,990,978,852.45	71,323,782.10	1,345.85	-0.0112	115,923,834,886.21	53,223,479.44	2,178.06	-0.0178
51	Mar-18	151,266,988,836.51	104,986,208.05	1,440.83	-0.0740	88,140,111,699.23	71,600,114.78	1,231.01	-0.0892	105,855,550,409.24	53,013,118.42	1,998.83	-0.0859
52	Apr-18	149,426,664,134.32	104,718,725.05	1,426.93	-0.0097	84,544,548,155.53	68,962,837.35	1,225.94	-0.0041	104,471,661,142.27	52,958,656.68	1,974.16	-0.0124
53	May-18	148,529,197,461.43	104,756,331.18	1,417.85	-0.0064	81,857,495,976.01	67,262,402.03	1,216.99	-0.0073	103,840,141,168.48	52,919,559.28	1,962.23	-0.0061
54	Jun-18	146,013,750,157.88	105,025,189.46	1,390.27	-0.0196	78,689,493,719.45	66,008,248.28	1,192.12	-0.0206	103,927,465,232.88	54,505,049.58	1,906.75	-0.0287
55	Jul-18	145,958,563,990.22	105,023,120.48	1,389.78	-0.0004	83,962,150,996.79	69,158,110.57	1,214.06	0.0182	104,036,108,051.04	54,470,144.41	1,909.97	0.0017
56	Aug-18	145,361,118,073.64	105,026,633.89	1,384.04	-0.0041	83,005,047,084.02	67,067,327.41	1,237.64	0.0192	89,770,763,340.08	47,588,300.26	1,886.40	-0.0124
57	Sep-18	141,673,524,633.55	102,158,688.53	1,386.80	0.0020	82,111,846,048.42	67,733,383.16	1,196.66	-0.0337	90,192,966,778.25	47,510,259.09	1,898.39	0.0063
58	Oct-18	138,043,417,028.36	102,172,594.59	1,351.08	-0.0261	78,764,959,772.98	66,562,155.38	1,183.33	-0.0112	87,962,600,279.44	47,485,256.42	1,852.42	-0.0245
59	Nov-18	140,958,408,859.58	102,137,474.11	1,380.09	0.0212	78,790,642,299.74	66,422,457.44	1,186.20	0.0024	88,152,863,294.85	47,490,569.31	1,856.22	0.0020
60	Dec-18	144,218,296,026.49	102,111,232.36	1,412.36	0.0231	82,584,163,418.56	68,617,276.34	1,203.55	0.0145	90,504,571,985.36	47,379,838.32	1,910.19	0.0287
61	Jan-19	152,067,268,252.95	100,760,697.18	1,509.19	0.0663	84,522,943,699.42	64,920,371.72	1,301.95	0.0786	95,179,000,294.13	47,054,060.46	2,022.76	0.0573
62	Feb-19	134,560,662,499.36	91,549,488.69	1,469.81	-0.0264	79,940,735,574.34	62,575,358.16	1,277.51	-0.0189	67,164,808,598.73	34,409,960.76	1,951.90	-0.0357
63	Mar-19	134,545,700,334.99	91,567,388.33	1,469.36	-0.0003	78,668,073,706.30	62,568,633.32	1,257.31	-0.0159	62,353,310,010.38	31,804,303.53	1,960.53	0.0044
64	Apr-19	134,762,272,706.50	91,721,037.17	1,469.26	-0.0001	102,333,263,612.85	81,182,746.24	1,260.53	0.0026	59,846,107,593.45	30,480,480.92	1,963.42	0.0015
65	May-19	129,942,296,528.33	91,730,889.27	1,416.56	-0.0365	112,778,459,597.28	92,936,631.55	1,213.50	-0.0380	57,698,132,560.31	30,462,575.57	1,894.07	-0.0360
66	Jun-19	135,860,755,032.65	91,724,309.84	1,481.19	0.0446	96,237,920,080.85	76,152,334.24	1,263.76	0.0406	41,965,787,551.19	20,976,414.83	2,000.62	0.0547
67	Jul-19	138,464,559,132.75	92,824,167.22	1,491.69	0.0071	99,617,894,608.73	77,838,630.85	1,279.80	0.0126	42,280,328,224.54	21,020,643.75	2,011.37	0.0054
68	Aug-19	138,600,859,859.09	91,848,013.32	1,509.02	0.0116	114,318,037,601.36	88,924,396.27	1,285.56	0.0045	41,655,678,336.15	20,947,016.02	1,988.62	-0.0114
69	Sep-19	133,760,476,379.91	91,656,827.46	1,459.36	-0.0335	107,772,530,627.09	87,293,841.55	1,234.59	-0.0405	37,096,083,832.44	19,203,087.85	1,931.78	-0.0290

70	Oct-19	132,827,385,678.60	90,786,615.97	1,463.07	0.0025	96,347,693,291.19	77,502,405.42	1,243.16	0.0069	37,482,159,977.46	19,157,931.20	1,956.48	0.0127
71	Nov-19	126,069,269,633.03	89,596,079.25	1,407.08	-0.0390	101,130,615,358.50	85,328,211.97	1,185.20	-0.0477	35,329,240,802.48	19,071,815.14	1,852.43	-0.0546
72	Dec-19	137,577,013,054.18	94,559,942.67	1,454.92	0.0334	80,623,518,899.82	64,986,649.87	1,240.62	0.0457	31,833,357,914.99	16,730,837.63	1,902.68	0.0268
73	Jan-20	119,193,211,847.33	89,534,245.81	1,331.26	-0.0888	65,503,251,432.70	58,123,524.93	1,126.97	-0.0961	28,757,734,998.58	16,618,257.02	1,730.49	-0.0949
74	Feb-20	110,719,204,005.27	92,683,294.42	1,194.60	-0.1083	54,748,723,733.21	54,263,551.13	1,008.94	-0.1106	25,850,713,371.57	16,579,886.29	1,559.16	-0.1043
75	Mar-20	89,922,226,620.12	89,839,740.50	1,000.92	-0.1769	42,081,912,987.22	54,468,456.36	772.59	-0.2669	20,773,379,029.34	16,391,881.71	1,267.30	-0.2073
76	Apr-20	104,645,833,089.00	96,489,126.40	1,084.53	0.0802	48,421,791,027.42	55,722,569.43	868.98	0.1176	21,806,180,979.25	16,408,210.28	1,328.98	0.0475
77	May-20	96,453,084,537.40	90,327,512.81	1,067.82	-0.0155	46,713,816,258.37	55,263,211.23	845.30	-0.0276	21,793,063,124.63	16,380,624.62	1,330.42	0.0011
78	Jun-20	99,066,426,602.52	89,708,744.74	1,104.31	0.0336	49,273,744,440.00	57,167,304.54	861.92	0.0195	22,944,916,399.76	16,466,233.51	1,393.45	0.0463
79	Jul-20	103,495,285,424.38	89,782,081.23	1,152.74	0.0429	51,685,893,064.89	56,857,144.31	909.05	0.0532	23,966,008,793.48	16,471,929.37	1,454.96	0.0432
80	Aug-20	103,770,868,936.24	89,803,995.25	1,155.53	0.0024	52,517,563,776.06	57,239,666.14	917.50	0.0093	24,251,145,652.47	16,455,947.88	1,473.70	0.0128
81	Sep-20	102,993,275,747.73	95,897,726.76	1,073.99	-0.0732	49,346,617,367.91	58,022,015.49	850.48	-0.0759	22,530,120,719.42	16,473,908.19	1,367.62	-0.0747
82	Oct-20	112,253,259,300.35	99,389,222.91	1,129.43	0.0503	53,813,423,320.17	59,431,566.79	905.47	0.0627	23,933,016,915.36	16,464,281.35	1,453.63	0.0610
83	Nov-20	111,647,201,264.20	89,962,626.87	1,241.04	0.0942	61,705,994,581.61	61,067,219.92	1,010.46	0.1097	26,942,015,298.71	16,547,498.24	1,628.16	0.1134
84	Dec-20	118,625,399,992.50	90,207,277.45	1,315.03	0.0579	67,517,712,467.26	63,194,466.85	1,068.41	0.0558	28,578,197,339.49	16,431,019.39	1,739.28	0.0660
Nilai Beta		0.9283				1.0439				0.9248			

Lampiran 1.12. Perhitungan Nilai *Beta* (Risiko Pasar) Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 - Desember 2020.

No	Periode	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH				PANIN DANA SYARIAH SAHAM				MNC DANA SYARIAH EKUITAS			
		NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga
	Des-13	1,005,715,796,177.27	320,264,045.38	3,140.27		210,878,372,987.48	217,513,748.51	969.49		30,412,463,744.11	36,658,224.61	829.62	
1	Jan-14	1,042,114,473,596.08	319,722,374.61	3,259.44	0.0372	224,906,516,441.53	217,494,558.88	1,034.08	0.0645	32,383,711,201.59	36,744,603.13	881.32	0.0604
2	Feb-14	1,071,341,536,546.01	314,060,796.04	3,411.26	0.0455	257,961,947,732.33	234,369,856.48	1,100.66	0.0624	34,802,396,384.53	37,272,409.11	933.73	0.0578
3	Mar-14	1,071,341,536,546.01	314,060,796.04	5,492.10	0.4762	257,961,947,732.33	234,369,856.48	1,100.66	0.0000	34,802,396,384.53	37,272,409.11	933.73	0.0000
4	Apr-14	696,687,325,325.96	195,069,481.16	3,571.48	-0.4303	393,115,435,742.33	354,425,333.00	1,109.16	0.0077	44,394,421,835.17	45,978,288.48	965.55	0.0335
5	May-14	742,128,914,096.97	204,378,764.30	3,631.14	0.0166	410,795,316,276.35	365,861,045.66	1,122.82	0.0122	45,015,126,213.37	45,707,933.39	984.84	0.0198
6	Jun-14	835,331,014,425.76	231,908,126.48	3,601.99	-0.0081	415,761,520,066.44	377,688,181.81	1,100.81	-0.0198	44,630,946,708.75	46,314,199.98	963.66	-0.0217
7	Jul-14	852,387,569,691.40	224,049,519.70	3,804.46	0.0547	395,250,614,880.25	333,911,331.80	1,183.70	0.0726	40,300,607,680.24	40,421,307.42	997.01	0.0340
8	Aug-14	849,790,539,576.90	222,329,554.45	3,822.21	0.0047	380,436,481,283.01	320,335,258.36	1,187.62	0.0033	40,497,326,077.71	40,148,786.08	1,008.68	0.0116
9	Sep-14	793,106,615,199.30	212,238,181.92	3,736.87	-0.0226	360,551,664,506.23	314,590,826.50	1,146.10	-0.0356	18,883,919,186.08	18,745,908.26	1,007.36	-0.0013
10	Oct-14	927,620,842,289.41	251,327,478.44	3,690.89	-0.0124	364,339,347,666.85	315,387,014.44	1,155.21	0.0079	23,202,297,738.21	22,451,486.37	1,033.44	0.0256
11	Nov-14	944,710,620,369.08	249,866,038.72	3,780.87	0.0241	363,519,335,256.05	303,125,796.93	1,199.24	0.0374	23,827,909,448.55	22,613,722.74	1,053.69	0.0194
12	Dec-14	949,233,974,455.88	247,774,784.71	3,831.04	0.0132	370,471,871,982.38	303,666,966.30	1,219.99	0.0172	24,736,361,463.76	23,205,479.01	1,065.97	0.0116
13	Jan-15	912,300,653,067.66	233,818,933.37	3,901.74	0.0183	388,686,836,144.53	311,451,890.23	1,247.98	0.0227	29,682,579,345.49	27,821,480.13	1,066.89	0.0009
14	Feb-15	908,065,383,353.66	227,735,417.41	3,987.37	0.0217	375,085,236,979.43	296,836,706.37	1,263.61	0.0124	30,136,619,628.75	27,468,543.81	1,097.13	0.0279
15	Mar-15	884,404,695,529.15	226,242,754.41	3,909.10	-0.0198	464,997,913,878.31	375,316,005.46	1,238.95	-0.0197	31,645,837,933.32	30,063,102.72	1,052.65	-0.0414
16	Apr-15	819,845,749,074.15	226,960,963.78	3,612.28	-0.0790	461,502,362,549.19	403,673,341.45	1,143.26	-0.0804	29,195,890,716.05	30,058,279.85	971.31	-0.0804
17	May-15	852,913,663,965.28	226,479,579.64	3,765.96	0.0417	448,693,059,815.11	377,419,822.72	1,188.84	0.0391	31,162,102,268.06	30,504,935.62	1,021.54	0.0504
18	Jun-15	799,152,309,120.67	226,509,718.18	3,528.11	-0.0652	341,331,236,071.45	313,465,011.45	1,088.90	-0.0878	31,056,857,214.88	32,339,127.67	960.35	-0.0618
19	Jul-15	781,491,832,525.22	225,290,374.90	3,468.82	-0.0169	311,651,308,610.73	293,920,042.15	1,060.33	-0.0266	30,371,700,546.36	32,373,781.94	938.16	-0.0234

20	Aug-15	725,514,112,893.34	225,622,837.17	3,215.61	-0.0758	276,317,365,925.45	288,720,111.90	957.04	-0.1025	27,041,465,054.96	30,996,413.24	872.41	-0.0727
21	Sep-15	683,783,143,023.49	226,356,943.52	3,020.82	-0.0625	214,283,084,318.39	241,607,864.31	886.90	-0.0761	25,770,388,938.59	31,048,216.40	830.01	-0.0498
22	Oct-15	738,998,719,580.60	228,310,414.28	3,236.82	0.0691	258,217,533,582.97	262,989,137.70	981.86	0.1017	27,460,901,364.73	31,086,760.43	883.36	0.0623
23	Nov-15	728,400,294,747.81	227,112,143.67	3,207.23	-0.0092	288,553,629,914.45	294,799,815.88	978.81	-0.0031	27,203,031,049.97	30,997,926.40	877.58	-0.0066
24	Dec-15	751,497,274,806.21	227,216,911.89	3,307.40	0.0308	310,735,298,278.21	304,360,896.87	1,020.94	0.0421	27,595,250,865.37	30,986,678.52	890.55	0.0147
25	Jan-16	736,264,319,846.20	223,063,315.46	3,300.70	-0.0020	337,185,835,073.80	334,130,050.38	1,009.15	-0.0116	24,953,083,116.61	27,257,301.00	915.46	0.0276
26	Feb-16	755,264,808,616.06	218,577,730.44	3,455.36	0.0458	305,188,800,711.83	290,843,577.25	1,049.32	0.0390	21,696,556,888.61	23,063,755.05	940.72	0.0272
27	Mar-16	795,339,163,090.57	223,580,838.13	3,557.28	0.0291	285,156,527,552.32	262,157,488.84	1,087.73	0.0359	19,667,554,247.01	20,243,048.64	971.57	0.0323
28	Apr-16	849,702,169,287.37	237,905,159.70	3,571.60	0.0040	310,834,869,719.41	282,175,935.77	1,101.56	0.0126	24,825,463,026.14	25,453,894.81	975.31	0.0038
29	May-16	850,450,174,677.21	240,004,605.87	3,543.47	-0.0079	297,560,876,437.16	275,031,523.07	1,081.92	-0.0180	29,998,178,121.65	30,648,160.35	978.79	0.0036
30	Jun-16	813,883,251,835.50	215,996,889.26	3,768.03	0.0614	323,370,118,405.66	280,112,467.19	1,154.43	0.0649	16,800,677,182.81	16,308,093.45	1,030.20	0.0512
31	Jul-16	610,157,086,118.28	153,219,069.35	3,982.25	0.0553	292,055,921,431.13	243,161,618.39	1,201.08	0.0396	17,120,216,533.29	15,963,788.80	1,072.44	0.0402
32	Aug-16	670,826,716,641.82	167,054,164.91	4,015.62	0.0083	285,695,787,996.90	237,167,765.11	1,204.61	0.0029	13,656,770,310.96	12,666,649.98	1,078.17	0.0053
33	Sep-16	680,234,689,554.72	171,937,460.63	3,956.29	-0.0149	276,256,365,184.22	230,612,132.09	1,197.93	-0.0056	13,642,693,248.11	12,904,177.30	1,057.23	-0.0196
34	Oct-16	686,812,996,920.12	170,908,439.80	4,018.60	0.0156	280,486,618,400.60	229,806,586.26	1,220.53	0.0187	13,534,620,595.62	12,589,037.31	1,075.11	0.0168
35	Nov-16	702,038,876,116.98	185,685,603.82	3,780.79	-0.0610	267,134,497,368.32	232,890,500.96	1,147.04	-0.0621	13,556,557,106.22	13,510,158.58	1,003.43	-0.0690
36	Dec-16	708,313,384,207.46	186,292,792.96	3,802.15	0.0056	262,959,365,022.22	231,345,164.14	1,136.65	-0.0091	13,701,619,729.00	13,446,559.74	1,018.97	0.0154
37	Jan-17	704,818,949,401.12	187,640,488.30	3,756.22	-0.0122	259,165,322,552.80	227,264,433.46	1,140.37	0.0033	13,707,488,239.71	13,448,174.30	1,019.28	0.0003
38	Feb-17	701,986,522,083.46	183,923,936.78	3,816.72	0.0160	265,082,429,445.29	226,671,445.89	1,169.46	0.0252	12,985,912,583.55	12,774,469.60	1,016.55	-0.0027
39	Mar-17	629,241,000,361.20	162,956,603.44	3,861.40	0.0116	253,668,772,766.85	217,495,772.65	1,166.32	-0.0027	12,880,169,175.29	12,589,777.25	1,023.07	0.0064
40	Apr-17	636,097,638,768.20	162,873,940.58	3,905.46	0.0113	243,603,675,917.32	206,379,176.51	1,180.37	0.0120	12,804,730,871.91	12,344,502.26	1,037.28	0.0138
41	May-17	573,769,529,543.20	149,713,202.70	3,832.46	-0.0189	231,109,954,571.08	199,399,345.54	1,159.03	-0.0182	12,726,780,252.58	12,224,994.85	1,041.05	0.0036
42	Jun-17	548,253,794,165.20	141,657,472.97	3,870.28	0.0098	195,676,083,670.61	168,156,948.95	1,163.65	0.0040	12,781,043,505.03	12,099,569.46	1,056.32	0.0146
43	Jul-17	511,977,048,701.99	132,542,233.95	3,862.75	-0.0019	169,627,180,285.82	145,936,505.71	1,162.34	-0.0011	10,764,944,423.45	10,102,983.05	1,065.52	0.0087
44	Aug-17	488,456,602,721.00	125,143,730.86	3,903.16	0.0104	165,142,694,037.31	141,899,280.21	1,163.80	0.0013	10,340,610,156.11	9,820,194.80	1,052.99	-0.0118

45	Sep-17	444,936,363,956.00	115,924,723.58	3,838.15	-0.0168	158,696,715,331.25	141,422,988.12	1,122.14	-0.0365	9,965,926,726.05	9,703,513.22	1,027.04	-0.0250
46	Oct-17	425,420,835,095.00	110,480,619.40	3,850.64	0.0032	159,983,004,690.33	140,813,608.34	1,136.13	0.0124	9,439,894,399.30	9,228,028.28	1,022.96	-0.0040
47	Nov-17	397,578,864,511.00	106,866,953.73	3,720.32	-0.0344	151,991,881,262.25	138,686,331.41	1,095.94	-0.0360	9,931,155,255.81	9,076,397.60	1,094.17	0.0673
48	Dec-17	406,894,703,177.00	105,609,881.07	3,852.81	0.0350	137,981,116,055.13	122,303,871.64	1,128.18	0.0290	11,286,613,561.18	10,039,761.37	1,124.19	0.0271
49	Jan-18	393,254,472,971.00	94,807,134.44	4,147.94	0.0738	140,432,138,883.48	119,049,967.94	1,179.61	0.0446	9,600,715,197.86	8,276,428.25	1,160.01	0.0314
50	Feb-18	385,041,657,763.00	94,163,827.87	4,089.06	-0.0143	135,168,062,698.34	115,426,957.11	1,171.03	-0.0073	9,514,405,553.00	8,340,353.71	1,140.77	-0.0167
51	Mar-18	360,649,809,941.00	95,018,842.84	3,795.56	-0.0745	88,015,280,357.80	80,419,930.00	1,094.45	-0.0676	8,631,613,131.52	8,222,138.45	1,049.80	-0.0831
52	Apr-18	345,190,691,038.00	92,089,886.59	3,748.41	-0.0125	85,811,343,008.79	78,323,572.05	1,095.60	0.0011	8,591,694,688.98	8,338,164.28	1,030.41	-0.0186
53	May-18	343,582,613,979.00	91,959,973.44	3,736.22	-0.0033	85,723,346,997.56	78,671,705.05	1,089.63	-0.0055	8,728,955,801.51	8,269,591.07	1,055.55	0.0241
54	Jun-18	339,830,559,137.00	93,975,668.49	3,616.15	-0.0327	81,876,902,201.03	78,762,300.65	1,039.54	-0.0471	8,020,472,627.69	7,791,685.39	1,029.36	-0.0251
55	Jul-18	337,665,451,559.00	92,030,755.70	3,669.05	0.0145	83,247,303,929.80	78,762,367.79	1,056.94	0.0166	8,002,632,933.24	7,672,582.57	1,043.02	0.0132
56	Aug-18	328,731,843,956.00	90,905,468.53	3,616.19	-0.0145	80,869,547,659.83	78,630,854.66	1,028.47	-0.0273	7,694,749,547.17	7,412,184.39	1,038.12	-0.0047
57	Sep-18	322,149,857,011.00	90,537,371.55	3,558.20	-0.0162	80,374,721,251.00	78,483,123.56	1,024.10	-0.0043	7,771,173,600.15	7,543,387.07	1,030.20	-0.0077
58	Oct-18	313,993,704,993.00	91,652,293.92	3,425.92	-0.0379	86,203,495,795.94	88,065,367.81	978.86	-0.0452	7,857,621,891.99	7,744,470.76	1,014.61	-0.0152
59	Nov-18	312,241,858,142.00	89,514,468.21	3,488.17	0.0180	87,732,702,204.88	87,850,147.92	998.66	0.0200	7,824,056,088.10	7,601,206.79	1,029.32	0.0144
60	Dec-18	318,188,164,962.00	89,189,660.35	3,567.55	0.0225	90,507,374,126.46	87,641,737.45	1,032.70	0.0335	8,535,615,789.70	8,097,817.66	1,054.06	0.0238
61	Jan-19	349,393,736,844.00	91,511,411.13	3,818.03	0.0679	102,352,766,151.47	92,027,241.12	1,112.20	0.0742	9,877,519,521.41	8,860,216.17	1,114.82	0.0560
62	Feb-19	406,144,746,797.00	108,025,887.79	3,759.70	-0.0154	79,704,011,787.33	72,155,169.19	1,104.62	-0.0068	7,319,336,956.77	6,847,092.80	1,068.97	-0.0420
63	Mar-19	346,286,266,879.00	93,223,457.79	3,714.58	-0.0121	75,839,058,304.58	71,673,293.28	1,058.12	-0.0430	7,320,568,585.65	6,892,665.79	1,062.08	-0.0065
64	Apr-19	325,977,549,022.00	87,873,362.00	3,709.63	-0.0013	73,060,619,445.35	68,621,471.36	1,064.69	0.0062	7,259,632,399.99	6,900,033.52	1,052.12	-0.0094
65	May-19	304,550,330,462.00	85,878,092.03	3,546.31	-0.0450	69,900,055,849.97	68,364,409.85	1,022.46	-0.0405	7,046,313,547.53	6,975,109.05	1,010.21	-0.0406
66	Jun-19	305,660,816,378.00	82,346,454.78	3,711.89	0.0456	73,296,138,782.27	68,413,608.54	1,071.37	0.0467	7,291,063,645.27	7,005,775.19	1,040.72	0.0298
67	Jul-19	310,954,581,464.00	82,681,869.30	3,760.86	0.0131	69,864,980,897.13	66,001,858.47	1,058.53	-0.0121	7,214,707,923.30	6,977,465.38	1,034.00	-0.0065
68	Aug-19	302,849,024,491.00	79,742,742.13	3,797.83	0.0098	64,956,269,098.51	61,697,986.27	1,052.81	-0.0054	6,570,989,691.04	6,350,338.31	1,034.75	0.0007
69	Sep-19	290,496,120,443.00	78,817,021.42	3,685.70	-0.0300	56,213,535,204.07	54,355,832.90	1,034.18	-0.0179	4,391,350,285.56	4,387,443.77	1,000.89	-0.0333

70	Oct-19	293,357,380,462.00	78,898,587.26	3,718.16	0.0088	48,041,769,967.58	46,917,032.79	1,023.97	-0.0099	4,424,134,412.84	4,477,094.39	988.17	-0.0128
71	Nov-19	287,010,350,088.00	81,441,219.15	3,524.14	-0.0536	44,998,956,190.82	47,031,878.65	956.78	-0.0679	4,112,640,373.89	4,375,357.66	939.96	-0.0500
72	Dec-19	299,373,829,369.00	81,762,629.72	3,661.50	0.0382	46,124,664,179.61	46,334,730.23	995.47	0.0396	10,069,756,320.85	10,292,523.82	978.36	0.0400
73	Jan-20	268,721,969,108.00	80,274,976.60	3,347.52	-0.0897	43,165,924,491.23	46,284,883.02	932.61	-0.0652	2,827,212,068.01	3,125,834.51	904.47	-0.0785
74	Feb-20	239,248,779,738.00	79,834,392.72	2,996.81	-0.1107	39,425,742,722.39	45,513,046.64	866.25	-0.0738	2,344,545,031.57	2,907,438.83	806.40	-0.1148
75	Mar-20	183,866,709,356.00	75,691,012.41	2,429.17	-0.2100	31,425,579,219.56	45,263,628.83	694.28	-0.2213	1,906,780,755.08	2,935,966.07	649.46	-0.2164
76	Apr-20	203,335,515,463.00	76,577,795.64	2,655.28	0.0890	34,108,385,340.06	45,348,548.32	752.14	0.0800	2,193,068,585.13	3,112,433.80	704.62	0.0815
77	May-20	198,698,627,657.00	75,714,825.20	2,624.30	-0.0117	33,826,739,708.61	45,393,364.11	745.19	-0.0093	2,158,152,853.27	3,094,817.41	697.34	-0.0104
78	Jun-20	210,470,731,858.00	76,088,133.04	2,766.14	0.0526	35,409,991,312.73	45,472,014.08	778.72	0.0440	2,449,163,980.20	3,246,976.93	754.29	0.0785
79	Jul-20	224,401,954,754.00	76,968,574.28	2,915.50	0.0526	37,914,571,596.50	45,478,963.20	833.67	0.0682	2,538,526,493.96	3,252,191.65	780.56	0.0342
80	Aug-20	227,076,386,498.00	76,507,659.34	2,968.02	0.0179	41,823,225,433.93	49,273,252.16	848.80	0.0180	1,082,338,203.37	1,377,109.80	785.95	0.0069
81	Sep-20	212,231,830,105.00	76,929,135.07	2,758.80	-0.0731	39,275,605,150.89	49,897,015.38	787.13	-0.0754	974,925,534.03	1,343,133.29	725.86	-0.0795
82	Oct-20	223,764,241,894.00	76,594,564.99	2,921.41	0.0573	44,477,578,570.56	53,581,869.21	830.09	0.0531	999,824,526.79	1,331,906.41	750.67	0.0336
83	Nov-20	250,010,917,840.00	76,381,455.59	3,273.19	0.1137	53,281,895,528.73	59,505,960.63	895.40	0.0757	1,172,844,203.36	1,425,063.69	823.01	0.0920
84	Dec-20	278,189,888,843.00	77,328,184.13	3,597.52	0.0945	64,146,571,423.14	64,566,743.07	993.49	0.1040	1,175,382,494.89	1,375,893.62	854.27	0.0373
Nilai Beta		1.0136				0.9657				0.8973			

Lampiran 1.13. Perhitungan Nilai *Beta* (Risiko Pasar) Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 - Desember 2020.

No	Periode	SAM SHARIA EQUITY FUND				LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH				SYARIAH PREMIER ETF JII			
		NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga
	Des-13	228,953,297,610.97	215,080,056.83	1,064.50		32,045,451,765.74	35,045,275.53	914.40		95,067,016,993.62	161,300,000.00	589.38	
1	Jan-14	230,823,075,778.60	208,962,182.13	1,104.62	0.0370	33,566,452,158.89	35,054,795.94	957.54	0.0461	107,932,104,194.83	177,900,000.00	606.70	0.0290
2	Feb-14	245,516,694,389.14	205,656,331.96	1,193.82	0.0777	35,743,241,471.64	35,436,794.89	1,008.65	0.0520	110,763,229,141.11	175,800,000.00	630.05	0.0378
3	Mar-14	245,516,694,389.14	205,656,331.96	1,193.82	0.0000	35,743,241,471.64	35,436,794.89	1,008.65	0.0000	110,763,229,141.11	175,800,000.00	630.05	0.0000
4	Apr-14	253,753,815,316.49	195,818,926.77	1,295.86	0.0820	43,762,503,746.00	40,856,453.38	1,071.13	0.0601	99,452,541,021.04	151,800,000.00	655.16	0.0391
5	May-14	304,902,543,423.20	233,920,875.87	1,303.44	0.0058	43,490,960,467.13	39,943,100.55	1,088.82	0.0164	91,591,166,019.48	137,600,000.00	665.63	0.0159
6	Jun-14	478,678,692,854.36	373,111,586.17	1,282.94	-0.0159	45,924,074,180.11	42,723,413.73	1,074.92	-0.0129	92,383,442,777.60	138,900,000.00	665.11	-0.0008
7	Jul-14	476,676,908,497.53	357,000,089.11	1,335.23	0.0400	36,886,230,145.25	32,414,062.44	1,137.97	0.0570	375,129,607,531.42	534,900,000.00	701.31	0.0530
8	Aug-14	523,204,100,288.05	389,435,564.85	1,343.49	0.0062	39,182,160,995.52	34,085,066.13	1,149.54	0.0101	403,693,893,334.56	575,700,000.00	701.22	-0.0001
9	Sep-14	501,889,988,367.40	389,394,245.92	1,288.90	-0.0415	32,327,038,913.72	28,650,878.26	1,128.31	-0.0186	459,178,842,114.18	658,800,000.00	696.99	-0.0061
10	Oct-14	518,836,575,528.02	406,896,341.69	1,275.11	-0.0108	39,097,066,605.50	35,539,859.50	1,100.09	-0.0253	460,870,541,948.53	677,300,000.00	680.45	-0.0240
11	Nov-14	608,928,746,731.15	453,367,246.00	1,343.12	0.0520	40,420,561,168.35	35,993,780.41	1,122.99	0.0206	460,227,413,265.28	664,800,000.00	692.28	0.0172
12	Dec-14	599,977,358,796.65	426,508,644.93	1,406.72	0.0463	41,035,496,328.20	36,618,006.42	1,120.64	-0.0021	482,079,284,346.69	688,400,000.00	700.29	0.0115
13	Jan-15	566,508,965,394.81	392,494,514.96	1,443.36	0.0257	42,387,133,715.00	37,059,915.44	1,143.75	0.0204	535,524,692,143.03	748,600,000.00	715.37	0.0213
14	Feb-15	600,738,752,462.61	405,940,176.97	1,479.87	0.0250	41,254,711,872.67	35,381,713.51	1,165.99	0.0193	547,452,028,164.23	749,700,000.00	730.23	0.0206
15	Mar-15	558,379,828,162.28	403,208,360.23	1,384.84	-0.0664	42,967,477,230.31	37,469,771.38	1,146.72	-0.0167	569,654,570,022.96	774,400,000.00	735.61	0.0073
16	Apr-15	540,911,545,112.65	421,186,515.76	1,284.26	-0.0754	47,413,259,884.32	45,126,974.78	1,050.66	-0.0875	536,005,776,802.40	792,800,000.00	676.09	-0.0844
17	May-15	523,914,912,090.02	403,436,501.70	1,298.63	0.0111	49,747,959,337.76	45,317,814.16	1,097.76	0.0438	568,562,885,911.71	796,600,000.00	713.74	0.0542
18	Jun-15	362,384,450,572.41	301,343,387.19	1,202.56	-0.0769	46,712,936,485.76	45,345,600.26	1,030.15	-0.0636	559,376,746,380.51	837,100,000.00	668.23	-0.0659
19	Jul-15	349,683,032,168.05	299,358,084.40	1,168.11	-0.0291	45,506,802,147.46	45,366,250.69	1,003.10	-0.0266	578,659,894,853.50	887,300,000.00	652.16	-0.0243

20	Aug-15	299,686,964,310.18	296,422,636.97	1,011.01	-0.1444	41,612,402,183.54	45,404,143.14	916.49	-0.0903	560,159,255,641.01	922,100,000.00	607.48	-0.0710
21	Sep-15	289,115,929,834.74	194,804,065.89	1,484.14	0.3839	39,300,463,208.06	45,401,002.15	865.63	-0.0571	539,987,696,371.90	955,400,000.00	565.20	-0.0722
22	Oct-15	326,054,911,757.74	299,000,699.28	1,090.48	-0.3082	41,871,358,209.94	45,395,956.46	922.36	0.0635	625,114,286,795.07	1,051,000,000.00	594.78	0.0510
23	Nov-15	344,620,462,677.82	329,006,708.91	1,047.46	-0.0403	41,111,392,664.55	45,775,793.19	898.10	-0.0266	637,334,312,687.77	1,084,300,000.00	587.78	-0.0118
24	Dec-15	331,507,088,054.31	309,200,861.43	1,072.14	0.0233	42,673,044,278.73	45,816,511.16	931.39	0.0364	633,402,524,036.78	1,034,300,000.00	612.40	0.0410
25	Jan-16	273,433,252,292.88	255,216,441.57	1,071.38	-0.0007	42,704,735,523.67	45,817,063.27	932.07	0.0007	481,469,702,613.26	775,000,000.00	621.25	0.0144
26	Feb-16	117,339,239,818.63	109,080,236.73	1,075.71	0.0040	44,582,645,736.71	46,293,738.87	963.04	0.0327	213,586,737,347.71	328,600,000.00	649.99	0.0452
27	Mar-16	123,333,920,901.61	108,932,226.56	1,132.21	0.0512	45,591,533,864.58	46,458,063.78	981.35	0.0188	217,068,679,342.65	328,800,000.00	660.18	0.0156
28	Apr-16	121,279,420,027.70	105,500,278.61	1,149.56	0.0152	45,585,183,160.17	46,456,981.95	981.23	-0.0001	217,256,793,347.18	328,700,000.00	660.96	0.0012
29	May-16	118,506,645,501.64	105,168,158.04	1,126.83	-0.0200	45,111,854,723.40	46,509,604.87	969.95	-0.0116	217,419,079,167.98	329,000,000.00	660.85	-0.0002
30	Jun-16	123,087,996,913.83	103,819,011.33	1,185.60	0.0508	48,157,968,696.86	46,457,893.21	1,036.59	0.0665	306,866,637,337.72	433,600,000.00	707.72	0.0685
31	Jul-16	126,775,269,120.57	100,948,708.66	1,255.84	0.0576	51,652,272,063.77	47,975,169.34	1,076.65	0.0379	287,425,938,983.64	388,500,000.00	739.84	0.0444
32	Aug-16	123,607,744,906.23	97,869,704.22	1,262.98	0.0057	52,410,331,394.55	48,090,427.75	1,089.83	0.0122	382,887,505,373.43	504,100,000.00	759.55	0.0263
33	Sep-16	117,194,597,373.43	97,214,514.42	1,205.53	-0.0466	51,596,128,009.03	48,187,746.03	1,070.73	-0.0177	302,432,029,650.28	402,100,000.00	752.13	-0.0098
34	Oct-16	117,630,904,760.10	95,949,390.50	1,225.97	0.0168	51,721,096,075.19	48,188,352.73	1,073.31	0.0024	327,043,740,200.63	435,200,000.00	751.48	-0.0009
35	Nov-16	113,250,496,565.22	94,076,390.45	1,203.81	-0.0182	47,644,100,184.74	47,435,369.84	1,004.40	-0.0664	336,533,791,451.76	486,200,000.00	692.17	-0.0822
36	Dec-16	113,146,109,145.30	94,753,515.18	1,194.11	-0.0081	48,208,148,108.01	47,435,122.36	1,016.30	0.0118	337,732,090,360.31	479,700,000.00	704.05	0.0170
37	Jan-17	106,864,323,189.04	92,873,332.85	1,150.65	-0.0371	48,175,215,074.61	47,484,950.62	1,014.54	-0.0017	189,525,950,450.38	271,300,000.00	698.58	-0.0078
38	Feb-17	115,953,272,984.66	99,691,086.12	1,163.13	0.0108	48,660,641,847.31	47,485,580.70	1,024.75	0.0100	123,475,474,287.88	174,500,000.00	707.60	0.0128
39	Mar-17	130,355,619,230.21	110,739,772.24	1,177.13	0.0120	48,435,697,944.08	46,520,875.39	1,041.16	0.0159	112,183,011,417.75	154,400,000.00	726.57	0.0265
40	Apr-17	199,861,572,530.77	168,182,567.06	1,188.36	0.0095	43,197,283,084.10	40,441,283.32	1,068.15	0.0256	113,857,435,619.73	152,500,000.00	746.61	0.0272
41	May-17	203,685,983,132.86	179,970,099.19	1,131.78	-0.0488	43,578,957,764.87	41,353,480.56	1,053.82	-0.0135	70,709,886,319.37	94,600,000.00	747.46	0.0011
42	Jun-17	204,318,640,531.14	178,309,485.10	1,145.87	0.0124	44,068,318,450.18	41,254,652.71	1,068.20	0.0136	72,333,799,059.45	94,600,000.00	764.63	0.0227
43	Jul-17	178,953,263,397.53	153,461,224.21	1,166.11	0.0175	46,781,508,428.61	44,107,866.51	1,060.62	-0.0071	72,223,141,244.77	94,700,000.00	762.65	-0.0026
44	Aug-17	146,628,431,300.28	124,420,915.16	1,178.49	0.0106	46,780,690,714.67	44,098,882.13	1,060.81	0.0002	73,052,768,570.55	95,400,000.00	765.75	0.0041

45	Sep-17	93,563,972,294.97	83,092,604.50	1,126.02	-0.0455	45,463,308,433.91	44,098,504.96	1,030.95	-0.0286	86,337,790,519.32	115,500,000.00	747.51	-0.0241
46	Oct-17	88,331,819,324.39	77,602,493.34	1,138.26	0.0108	45,404,885,051.78	30,164,380.09	1,505.25	0.3785	89,659,021,639.02	121,700,000.00	736.72	-0.0145
47	Nov-17	79,897,351,860.43	75,791,500.47	1,054.17	-0.0767	44,369,088,048.49	44,022,757.56	1,007.87	-0.4011	87,901,602,456.75	121,700,000.00	722.28	-0.0198
48	Dec-17	80,034,583,682.98	75,015,581.73	1,066.91	0.0120	45,643,062,303.72	43,376,319.49	1,052.26	0.0431	99,163,084,578.74	129,500,000.00	765.74	0.0584
49	Jan-18	79,768,580,308.81	68,381,769.90	1,166.52	0.0893	46,931,102,972.46	42,913,794.67	1,093.61	0.0385	70,139,089,621.86	88,900,000.00	788.97	0.0299
50	Feb-18	79,117,591,489.28	68,129,021.53	1,161.29	-0.0045	45,992,320,143.14	42,901,126.70	1,072.05	-0.0199	69,024,692,100.43	89,300,000.00	772.95	-0.0205
51	Mar-18	72,551,734,163.59	68,064,744.46	1,065.92	-0.0857	42,330,510,644.59	42,902,829.52	986.66	-0.0830	53,673,734,976.63	76,500,000.00	701.62	-0.0968
52	Apr-18	69,253,635,498.05	65,748,165.30	1,053.32	-0.0119	38,767,987,566.22	40,050,068.24	967.99	-0.0191	21,529,937,062.32	31,100,000.00	692.28	-0.0134
53	May-18	71,336,741,440.37	66,241,511.20	1,076.92	0.0222	37,675,603,849.08	39,179,167.48	961.62	-0.0066	16,999,761,677.97	24,900,000.00	682.72	-0.0139
54	Jun-18	68,951,602,531.74	66,385,270.49	1,038.66	-0.0362	36,835,929,810.34	39,179,433.91	940.19	-0.0225	15,207,194,077.69	22,900,000.00	664.07	-0.0277
55	Jul-18	66,746,224,876.59	62,971,636.12	1,059.94	0.0203	36,515,934,045.55	39,179,433.91	932.02	-0.0087	13,495,625,487.89	20,300,000.00	664.81	0.0011
56	Aug-18	65,301,841,937.34	62,195,670.19	1,049.94	-0.0095	36,929,907,168.72	39,180,063.73	942.57	0.0113	17,932,636,817.14	26,800,000.00	669.13	0.0065
57	Sep-18	61,625,443,598.74	59,989,034.88	1,027.28	-0.0218	36,904,896,501.50	39,180,989.10	941.91	-0.0007	14,803,526,944.39	22,000,000.00	672.89	0.0056
58	Oct-18	55,455,278,251.19	57,562,535.71	963.39	-0.0642	36,407,002,399.76	39,184,497.55	929.12	-0.0137	16,029,535,016.70	24,300,000.00	659.65	-0.0199
59	Nov-18	55,071,615,379.85	57,577,882.26	956.47	-0.0072	36,917,283,252.75	39,184,331.49	942.14	0.0139	14,994,792,284.37	22,400,000.00	669.41	0.0147
60	Dec-18	55,884,448,492.25	57,169,361.69	977.52	0.0218	38,042,507,471.50	39,184,734.47	970.85	0.0300	16,570,787,600.24	23,700,000.00	699.19	0.0435
61	Jan-19	56,346,591,326.28	52,990,229.10	1,063.34	0.0841	39,843,949,896.05	39,185,602.21	1,016.80	0.0462	13,701,183,072.30	18,400,000.00	744.63	0.0630
62	Feb-19	59,594,386,175.23	55,623,221.61	1,071.39	0.0075	12,715,924,321.24	12,895,683.89	986.06	-0.0307	12,969,898,696.62	18,200,000.00	712.63	-0.0439
63	Mar-19	58,675,489,347.27	55,440,986.40	1,058.34	-0.0123	12,809,137,881.35	12,896,535.87	993.22	0.0072	14,439,375,850.22	20,200,000.00	714.82	0.0031
64	Apr-19	58,974,739,094.70	55,161,273.60	1,069.13	0.0101	13,010,736,759.04	12,897,390.24	1,008.79	0.0155	23,923,659,351.99	34,200,000.00	699.52	-0.0216
65	May-19	55,115,723,777.38	54,798,341.51	1,005.79	-0.0611	12,523,339,512.71	12,898,247.09	970.93	-0.0382	23,385,951,473.41	34,700,000.00	673.95	-0.0372
66	Jun-19	56,939,519,690.27	53,994,264.64	1,054.55	0.0473	13,022,267,132.14	12,899,106.80	1,009.55	0.0390	24,324,460,310.75	34,800,000.00	698.98	0.0365
67	Jul-19	57,592,003,614.45	54,005,086.83	1,066.42	0.0112	12,943,455,255.79	12,875,306.37	1,005.29	-0.0042	14,786,397,037.48	21,100,000.00	700.78	0.0026
68	Aug-19	69,939,765,469.36	63,528,666.07	1,100.92	0.0318	12,682,003,498.52	12,876,563.34	984.89	-0.0205	15,381,139,381.48	21,600,000.00	712.09	0.0160
69	Sep-19	57,989,258,791.96	53,544,151.33	1,083.02	-0.0164	11,842,831,385.83	12,198,541.94	970.84	-0.0144	15,037,842,284.71	21,600,000.00	696.20	-0.0226

70	Oct-19	56,928,267,236.13	53,675,424.92	1,060.60	-0.0209	12,076,149,659.55	12,194,723.39	990.28	0.0198	13,665,510,060.78	19,600,000.00	697.22	0.0015
71	Nov-19	54,570,476,452.20	54,219,822.37	1,006.47	-0.0524	11,430,370,938.75	12,185,050.55	938.07	-0.0542	13,738,141,868.79	20,300,000.00	676.76	-0.0298
72	Dec-19	55,097,974,124.21	52,874,767.51	1,042.05	0.0347	11,077,189,841.97	11,232,297.18	986.19	0.0500	15,512,075,163.50	22,000,000.00	705.09	0.0410
73	Jan-20	47,257,238,266.86	49,640,944.19	951.98	-0.0904	10,153,890,213.65	11,220,144.91	904.97	-0.0859	16,107,863,312.30	24,800,000.00	649.51	-0.0821
74	Feb-20	40,540,015,175.50	47,879,550.72	846.71	-0.1172	9,778,234,320.86	11,986,042.14	815.80	-0.1037	14,688,067,334.77	25,700,000.00	571.52	-0.1279
75	Mar-20	32,280,713,861.17	45,870,222.98	703.74	-0.1849	8,390,661,226.75	11,986,042.14	700.04	-0.1530	12,507,410,292.77	25,800,000.00	484.78	-0.1646
76	Apr-20	34,314,582,802.96	45,233,578.72	758.61	0.0751	9,157,995,368.83	11,986,042.14	764.05	0.0875	14,046,360,486.45	25,800,000.00	544.43	0.1160
77	May-20	34,879,220,368.69	45,513,395.82	766.35	0.0102	8,908,842,698.12	11,449,431.56	778.10	0.0182	13,704,682,675.95	25,800,000.00	531.19	-0.0246
78	Jun-20	35,987,219,408.47	44,798,647.77	803.31	0.0471	9,386,959,165.66	11,449,431.56	819.86	0.0523	13,990,975,107.04	25,800,000.00	542.29	0.0207
79	Jul-20	37,420,140,197.35	44,655,922.26	837.97	0.0422	10,089,945,450.32	11,920,735.12	846.42	0.0319	14,676,126,688.53	25,900,000.00	566.65	0.0439
80	Aug-20	37,397,249,134.85	44,206,605.67	845.97	0.0095	10,165,626,050.44	11,920,735.12	852.77	0.0075	14,899,173,694.47	26,200,000.00	568.67	0.0036
81	Sep-20	34,593,226,393.33	44,083,185.55	784.73	-0.0751	9,330,593,373.96	11,920,735.12	782.72	-0.0857	13,885,955,121.08	26,200,000.00	530.00	-0.0704
82	Oct-20	36,606,067,661.88	43,999,844.49	831.96	0.0584	9,846,507,093.88	11,920,735.12	826.00	0.0538	14,565,520,797.84	26,200,000.00	555.94	0.0478
83	Nov-20	46,110,868,847.86	47,329,330.83	974.26	0.1579	9,523,942,788.77	10,295,632.18	925.05	0.1133	15,898,434,160.25	26,100,000.00	609.14	0.0914
84	Dec-20	50,423,344,849.16	47,944,505.72	1,051.70	0.0765	10,046,931,324.60	10,091,181.93	995.61	0.0735	16,763,291,196.04	26,200,000.00	639.82	0.0491
Nilai Beta		0.6866				0.9475				0.9791			

Lampiran 1.14. Perhitungan Nilai *Beta* (Risiko Pasar) Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 - Desember 2020.

No	Periode	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH				SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND				JII	Return JII
		NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga	NAB	Unit Penyertaan	Harga	Return Harga		
	Des-13	18,404,638,100.00	19,006,425.80	968.34		22,647,914,632.64	23,816,772.90	950.92		585.11	
1	Jan-14	26,156,595,223.07	26,315,308.84	993.97	0.0261	28,964,562,570.73	29,204,845.26	991.77	0.0421	602.87	0.0299
2	Feb-14	12,831,157,062.02	12,166,584.14	1,054.62	0.0592	27,371,220,994.14	26,580,470.30	1,029.75	0.0376	626.86	0.0390
3	Mar-14	12,831,157,062.02	15,978,965.73	803.00	-0.2726	27,371,220,994.14	26,580,470.30	1,029.75	0.0000	640.41	0.0214
4	Apr-14	18,463,552,169.97	16,072,960.39	1,148.73	0.3581	38,184,315,239.61	35,761,839.55	1,067.74	0.0362	647.67	0.0113
5	May-14	18,999,540,652.07	16,072,960.39	1,182.08	0.0286	38,279,909,628.00	35,733,890.00	1,071.25	0.0033	656.83	0.0140
6	Jun-14	28,161,943,369.95	23,966,908.13	1,175.03	-0.0060	37,220,102,398.16	35,651,179.37	1,044.01	-0.0258	655.00	-0.0028
7	Jul-14	5,400,988,739.62	4,406,359.73	1,225.73	0.0422	38,278,525,683.73	34,478,691.46	1,110.21	0.0615	690.40	0.0526
8	Aug-14	10,429,429,653.78	8,490,333.85	1,228.39	0.0022	40,330,114,692.12	35,728,693.08	1,128.79	0.0166	691.13	0.0011
9	Sep-14	6,048,223,916.21	5,035,636.88	1,201.08	-0.0225	33,673,855,835.31	30,834,215.58	1,092.09	-0.0330	687.62	-0.0051
10	Oct-14	14,881,396,861.11	12,584,293.81	1,182.54	-0.0156	33,761,687,274.13	31,808,534.81	1,061.40	-0.0285	670.44	-0.0253
11	Nov-14	40,494,527,094.91	32,834,870.04	1,233.28	0.0420	31,052,511,023.94	29,199,782.02	1,063.45	0.0019	683.02	0.0186
12	Dec-14	44,883,671,213.65	35,627,701.51	1,259.80	0.0213	31,101,788,169.72	28,848,445.71	1,078.11	0.0137	691.04	0.0117
13	Jan-15	55,143,916,616.10	42,813,356.61	1,288.01	0.0221	31,088,957,125.02	28,840,604.87	1,077.96	-0.0001	706.68	0.0224
14	Feb-15	48,193,573,818.73	36,527,591.24	1,319.37	0.0241	31,359,690,333.13	28,508,476.77	1,100.01	0.0203	722.10	0.0216
15	Mar-15	80,276,290,357.44	62,203,379.20	1,290.55	-0.0221	30,149,470,681.40	28,464,798.30	1,059.18	-0.0378	728.20	0.0084
16	Apr-15	90,203,267,073.64	74,261,603.07	1,214.67	-0.0606	27,925,796,962.15	28,465,273.94	981.05	-0.0766	664.80	-0.0911
17	May-15	99,979,762,633.54	79,335,145.50	1,260.22	0.0368	28,683,570,346.86	28,470,745.00	1,007.48	0.0266	698.07	0.0488
18	Jun-15	102,079,488,583.83	87,523,816.02	1,166.31	-0.0774	27,972,555,678.10	29,233,124.73	956.88	-0.0515	656.99	-0.0607
19	Jul-15	98,239,523,830.79	87,806,107.30	1,118.82	-0.0416	26,575,486,094.44	29,230,364.83	909.17	-0.0511	641.97	-0.0231

20	Aug-15	90,500,917,275.36	88,746,733.52	1,019.77	-0.0927	23,339,849,759.27	29,231,357.05	798.45	-0.1299	598.28	-0.0705
21	Sep-15	85,738,999,500.11	88,743,506.07	966.14	-0.0540	22,492,953,432.21	29,233,808.21	769.42	-0.0370	556.09	-0.0731
22	Oct-15	91,258,007,332.07	88,964,605.39	1,025.78	0.0599	24,360,681,477.79	29,232,216.05	833.35	0.0798	586.10	0.0526
23	Nov-15	89,426,450,174.99	89,011,865.95	1,004.66	-0.0208	22,748,984,728.93	29,232,531.95	778.21	-0.0685	579.80	-0.0108
24	Dec-15	93,163,465,876.90	89,240,623.62	1,043.96	0.0384	22,716,716,753.61	29,232,309.46	777.11	-0.0014	603.35	0.0398
25	Jan-16	91,463,395,967.13	87,071,978.25	1,050.43	0.0062	23,361,608,382.44	29,231,279.02	799.20	0.0280	612.75	0.0155
26	Feb-16	95,011,380,820.93	86,916,803.79	1,093.13	0.0398	22,267,541,695.74	27,206,096.65	818.48	0.0238	641.86	0.0464
27	Mar-16	97,931,732,210.40	87,227,289.95	1,122.72	0.0267	23,813,541,353.62	27,217,396.77	874.94	0.0667	652.69	0.0167
28	Apr-16	98,387,138,463.95	87,318,174.42	1,126.77	0.0036	24,972,654,246.68	27,259,486.32	916.11	0.0460	653.26	0.0009
29	May-16	97,951,802,557.77	87,235,600.39	1,122.84	-0.0035	24,722,557,322.08	27,264,383.87	906.77	-0.0102	648.85	-0.0068
30	Jun-16	105,087,971,928.24	87,537,349.72	1,200.49	0.0669	25,842,405,146.50	27,234,766.45	948.88	0.0454	694.34	0.0678
31	Jul-16	97,119,908,007.15	77,939,274.25	1,246.10	0.0373	27,869,497,472.94	27,273,492.33	1,021.85	0.0741	726.61	0.0454
32	Aug-16	81,360,335,975.06	64,651,951.80	1,258.44	0.0099	23,692,402,557.60	22,543,372.62	1,050.97	0.0281	746.87	0.0275
33	Sep-16	84,398,802,582.51	68,396,833.54	1,233.96	-0.0196	25,615,143,454.14	24,579,411.95	1,042.14	-0.0084	739.69	-0.0097
34	Oct-16	83,869,915,201.94	66,640,307.96	1,258.55	0.0197	33,673,089,116.06	30,465,866.08	1,105.27	0.0588	739.91	0.0003
35	Nov-16	69,249,900,618.39	59,410,724.65	1,165.61	-0.0767	27,991,695,271.03	25,652,128.77	1,091.20	-0.0128	682.71	-0.0805
36	Dec-16	69,617,477,303.71	59,707,312.37	1,165.98	0.0003	28,997,357,942.40	26,428,998.82	1,097.18	0.0055	694.13	0.0166
37	Jan-17	68,737,640,550.06	59,243,080.68	1,160.26	-0.0049	27,213,343,128.20	24,325,131.29	1,118.73	0.0195	689.32	-0.0070
38	Feb-17	68,580,014,429.86	59,259,121.64	1,157.29	-0.0026	27,989,770,382.21	25,150,331.18	1,112.90	-0.0052	698.08	0.0126
39	Mar-17	69,310,498,390.91	59,247,270.05	1,169.85	0.0108	29,647,378,726.05	24,501,353.44	1,210.03	0.0837	718.35	0.0286
40	Apr-17	70,991,532,578.76	59,246,155.42	1,198.25	0.0240	36,688,904,335.14	30,056,814.11	1,220.65	0.0087	738.19	0.0272
41	May-17	56,546,005,533.09	47,375,429.18	1,193.57	-0.0039	37,782,201,129.70	31,502,944.11	1,199.32	-0.0176	733.69	-0.0061
42	Jun-17	57,095,893,364.17	47,163,889.82	1,210.58	0.0142	33,617,994,175.32	28,151,857.82	1,194.17	-0.0043	749.60	0.0215
43	Jul-17	56,270,996,319.34	47,143,704.63	1,193.61	-0.0141	30,375,532,818.16	24,831,538.25	1,223.26	0.0241	748.37	-0.0016
44	Aug-17	56,508,167,761.94	47,116,945.38	1,199.32	0.0048	25,482,175,261.21	20,773,349.97	1,226.68	0.0028	746.26	-0.0028

45	Sep-17	49,590,131,290.58	41,957,926.28	1,181.90	-0.0146	26,179,922,574.99	21,173,295.17	1,236.46	0.0079	733.30	-0.0175
46	Oct-17	44,216,465,861.45	37,376,389.17	1,183.01	0.0009	31,697,140,652.24	24,731,935.94	1,281.63	0.0359	728.69	-0.0063
47	Nov-17	42,222,836,031.40	36,729,792.22	1,149.55	-0.0287	38,116,796,545.95	29,476,419.93	1,293.13	0.0089	713.66	-0.0208
48	Dec-17	42,566,242,163.44	35,370,238.73	1,203.45	0.0458	36,328,309,281.57	27,361,285.48	1,327.73	0.0264	759.07	0.0617
49	Jan-18	43,785,210,987.54	34,590,540.61	1,265.81	0.0505	67,933,092,536.41	45,322,329.16	1,498.89	0.1213	787.12	0.0363
50	Feb-18	42,426,187,636.40	33,922,952.96	1,250.66	-0.0120	131,711,709,599.06	84,355,399.48	1,561.39	0.0409	771.85	-0.0196
51	Mar-18	38,545,655,134.80	33,786,992.54	1,140.84	-0.0919	176,932,712,673.59	118,013,662.68	1,499.26	-0.0406	704.28	-0.0916
52	Apr-18	38,184,767,220.63	33,640,467.23	1,135.08	-0.0051	201,252,036,490.63	130,430,952.06	1,542.98	0.0287	693.22	-0.0158
53	May-18	37,833,801,872.90	33,608,180.32	1,125.73	-0.0083	169,873,249,395.63	107,295,702.65	1,583.23	0.0257	675.48	-0.0259
54	Jun-18	37,033,265,098.33	33,597,498.56	1,102.26	-0.0211	213,614,269,684.15	134,185,268.64	1,591.94	0.0055	654.77	-0.0311
55	Jul-18	37,680,594,911.31	33,593,794.77	1,121.65	0.0174	211,370,700,110.25	131,703,488.16	1,604.90	0.0081	655.04	0.0004
56	Aug-18	38,188,388,111.61	33,494,175.87	1,140.15	0.0164	209,708,091,339.68	135,696,965.39	1,545.41	-0.0378	659.92	0.0074
57	Sep-18	37,237,706,243.31	33,420,786.96	1,114.21	-0.0230	193,000,866,692.01	126,268,388.79	1,528.50	-0.0110	664.92	0.0075
58	Oct-18	36,552,414,428.95	33,382,646.78	1,094.95	-0.0174	182,535,772,371.38	123,403,594.07	1,479.18	-0.0328	651.27	-0.0207
59	Nov-18	36,639,600,892.73	33,369,506.99	1,098.00	0.0028	174,725,624,107.81	121,269,185.49	1,440.81	-0.0263	662.59	0.0172
60	Dec-18	37,115,729,435.86	33,325,405.58	1,113.74	0.0142	178,827,598,053.32	119,955,033.75	1,490.79	0.0341	685.22	0.0336
61	Jan-19	39,767,241,785.22	33,081,230.39	1,202.11	0.0764	173,502,756,719.72	113,367,179.61	1,530.45	0.0263	727.01	0.0592
62	Feb-19	38,931,784,330.30	33,028,780.82	1,178.72	-0.0196	238,852,379,896.32	158,521,570.31	1,506.75	-0.0156	698.32	-0.0403
63	Mar-19	38,292,562,833.04	33,048,745.95	1,158.67	-0.0172	285,840,628,834.24	194,481,547.72	1,469.76	-0.0249	704.69	0.0091
64	Apr-19	38,223,802,646.67	32,808,401.70	1,165.06	0.0055	288,289,519,675.84	189,355,057.41	1,522.48	0.0352	691.91	-0.0183
65	May-19	36,670,833,684.21	32,805,112.47	1,117.84	-0.0414	283,777,277,998.48	183,375,796.92	1,547.52	0.0163	661.04	-0.0456
66	Jun-19	38,332,758,859.52	32,755,396.43	1,170.27	0.0458	161,700,093,867.44	99,123,635.42	1,631.30	0.0527	682.65	0.0322
67	Jul-19	39,002,829,347.84	32,741,738.52	1,191.23	0.0177	188,158,041,808.18	111,380,404.77	1,689.33	0.0350	687.80	0.0075
68	Aug-19	39,182,226,879.44	32,692,206.91	1,198.52	0.0061	179,302,172,622.90	103,696,211.17	1,729.11	0.0233	702.59	0.0213
69	Sep-19	37,656,754,269.10	32,686,952.88	1,152.04	-0.0396	210,485,118,593.84	121,599,506.69	1,730.97	0.0011	685.92	-0.0240

70	Oct-19	37,984,657,572.01	32,683,048.09	1,162.21	0.0088	203,344,942,178.00	122,347,314.20	1,662.03	-0.0406	686.92	0.0015
71	Nov-19	35,886,902,241.60	32,524,716.00	1,103.37	-0.0520	199,228,327,077.00	129,170,019.19	1,542.37	-0.0747	667.44	-0.0288
72	Dec-19	22,382,447,335.48	19,442,939.53	1,151.19	0.0424	196,812,442,684.00	124,840,810.95	1,576.51	0.0219	698.09	0.0449
73	Jan-20	20,113,490,669.96	19,293,373.58	1,042.51	-0.0992	187,276,264,984.00	125,967,124.57	1,486.71	-0.0586	642.80	-0.0825
74	Feb-20	17,926,651,688.47	19,289,059.06	929.37	-0.1149	161,499,125,377.00	118,650,486.27	1,361.13	-0.0882	565.01	-0.1290
75	Mar-20	13,559,472,581.61	19,257,103.47	704.13	-0.2775	134,923,965,383.00	109,832,741.46	1,228.45	-0.1026	476.39	-0.1706
76	Apr-20	14,161,238,698.15	17,931,939.18	789.72	0.1147	136,990,571,487.00	112,888,536.97	1,213.50	-0.0122	542.50	0.1300
77	May-20	13,752,103,802.44	17,950,906.98	766.10	-0.0304	128,696,396,427.00	111,628,179.55	1,152.90	-0.0512	528.97	-0.0253
78	Jun-20	13,952,636,371.27	17,954,807.31	777.10	0.0143	130,360,548,178.00	111,524,144.53	1,168.90	0.0138	533.80	0.0091
79	Jul-20	14,412,364,279.42	17,581,053.66	819.77	0.0535	134,411,480,170.00	111,075,914.05	1,210.09	0.0346	555.63	0.0401
80	Aug-20	14,514,919,604.15	17,591,764.83	825.10	0.0065	131,227,588,471.00	108,933,310.98	1,204.66	-0.0045	556.67	0.0019
81	Sep-20	13,363,163,286.19	17,533,909.62	762.13	-0.0794	127,549,344,126.00	107,855,637.08	1,182.59	-0.0185	518.90	-0.0703
82	Oct-20	14,168,793,028.07	17,529,608.53	808.28	0.0588	149,812,316,723.00	111,051,522.00	1,349.03	0.1317	545.66	0.0503
83	Nov-20	15,779,857,055.19	17,509,634.12	901.21	0.1088	217,523,314,419.00	136,595,316.18	1,592.47	0.1659	597.80	0.0913
84	Dec-20	16,843,137,764.03	17,481,861.14	963.46	0.0668	430,696,466,728.00	228,033,748.23	1,888.74	0.1706	630.42	0.0531
Nilai Beta		1.0675				0.7352					

Lampiran 1.15. Perhitungan Nilai *Value at Risk* (VaR) Reksadana Saham Syariah Periode Januari 2014 - Desember 2020.

No	Reksadana	Expected Return	Standart Deviasi	Risiko (VaR)	Nilai Perkiraan Kerugian (Modal 100 juta)
1	SUCORINVEST SHARIA EQUITY FUND	0.56%	0.1708	-0.2965	-29,647,234.78
2	MANDIRI INVESTA EKUITAS SYARIAH	1.56%	0.1626	-0.4766	-47,662,178.28
3	BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH	-1.47%	0.0530	-0.2354	-23,541,636.34
4	CIMB PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH	0.64%	0.1172	-0.1867	-18,674,844.17
5	TRIM SYARIAH SAHAM	-1.14%	0.1106	-0.2722	-27,223,088.63
6	SYARIAH PREMIER ETF JII	-1.88%	0.0958	-0.6245	-62,448,506.88
7	MNC DANA SYARIAH EKUITAS	-0.25%	0.0779	-0.4076	-40,760,319.31
8	SAM SHARIA EQUITY FUND	-1.41%	0.1139	-0.2516	-25,163,143.19
9	MANDIRI INVESTASI ATRAKTIF SYARIAH	-3.10%	0.2298	-0.1763	-17,629,867.40
10	PANIN DANA SYARIAH SAHAM	-1.48%	0.1476	-0.2001	-20,010,098.83
11	LAUTANDHANA SAHAM SYARIAH	-0.94%	0.0989	-0.1686	-16,856,069.79
12	MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH	1.06%	0.4046	-0.1475	-14,749,953.56
13	CIPTA SYARIAH EQUITY	4.87%	0.3334	-0.1770	-17,696,076.99
14	PNM EKUITAS SYARIAH	6.81%	0.2148	-0.1046	-10,456,986.24

BIODATA PENULIS



Nama	: Siti Hardiyati Sri Rizky
Jenis Kelamin	: Perempuan
Tempat dan Tanggal Lahir	: Pekanbaru, 11 Mei 1996
Kewarganegaraan	: Indonesia
Status	: Belum Menikah
Agama	: Islam
Universitas	: UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
Program Studi	: Magister Ekonomi Syariah
Alamat	: Jl. Martorejo, Gg. Lily 1 No. 4A, Kota Batu
No. HP	: 085274017591
Alamat Rumah	: Jl. Limbungan Komp. BPD 109A, Pekanbaru
E-mail	: siti.hsr11@gmail.com

RIWAYAT PENDIDIKAN

2008	SD	SD Sekolah Indonesia Kuala Lumpur
2011	SMP	SMPN 2 Tanjung Pinang
2014	SMA	SMA Plus Taruna Andalan
2018	S1	Universitas Islam Indonesia

PENGALAMAN ORGANISASI

2012-2013	Rohis Sekolah Indonesia Kuala Lumpur
2012-2013	Angklung Sekolah Indonesia Kuala Lumpur
2016-2017	LDK Al-Fath Universitas Islam Indonesia

PENGALAMAN MAGANG

2017	Kantor Pelayanan Pajak Sleman Yogyakarta
------	--